

**Analisis Fundamental Harga Saham Perusahaan Dengan
Menggunakan Metode *Discounted Cash Flow* dan *Price Earning
Ratio***

**(Studi Pada Perusahaan Multinasional Yang Menjadi Anggota Indeks Sektor
Properti di BEI Periode 2012-2016)**

SKRIPSI

Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana Pada Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya

**RAHMAT BUDIMAN
NIM. 135030300111022**



Dosen Pembimbing

Dr. Ari Darmawan, S.AB, M.AB

**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
MINAT BISNIS INTERNASIONAL
MALANG
2018**

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Rabu

Tanggal : 21 Maret 2018

Jam : 09.30

Skripsi atas nama : Rahmat Budiman

Judul : Analisis Fundamental Harga Saham Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Discounted Cash Flow dan Price Earning Ratio (Studi Pada Perusahaan Multinasional Yang Menjadi Anggota Indeks Sektor Properti di BEI Periode 2012-2016)

dan dinyatakan

LULUS

MAJELIS PENGUJI

Ketua,


Dr. Ari Darmawan, SAB, MAB
NIP. 20120190 0914 1 001

Anggota,


Dr. Drs. Nengah Sudjana, M.Si
NIP. 19530909 198003 1 009

Anggota,


Dr. Dra. Sri Mangesti Rahayu, M.Si.
NIP. 19550902 198202 2 001

IDENTITAS TIM PENGUJI

Berikut ini adalah identitas tim penguji yang menguji ujian skripsi pada tanggal 21 Maret 2018 jam 09.30:

Dosen Pembimbing 1 : Dr. Ari Darmawan, MAB, SAB

Dosen Penguji 1 : Dr. Drs. Nengah Sudjana, M.Si

Dosen Penguji 2 : Dr. Dra. Sri Mangesti Rahayu, M.Si



PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku, yaitu UU No.20 tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70.

Malang, 03 Januari 2018



Rahmat Budiman
135030300111022

Daftar Riwayat Hidup

Nama : Rahmat Budiman
Nomor Induk Mahasiswa : 135030300111022
Tempat dan Tanggal Lahir : Surabaya, 24 Februari 1995
Pendidikan : 1. SDN Tanjung Rejo 2 tamat tahun 2006
2. SMPN 1 Malang tamat tahun 2010
3. SMA Muhammadiyah 1 Malang tamat 2013
Pengalaman Organisasi : 1. Youth Capital Market Community 2016-2017
Pekerjaan : -

Publikasi/Karya Ilmiah

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Dr. Ari Darmawan S.AB, M.AB, selaku Ketua Komisi Pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing, memberi semangat, mengarahkan, dan memberi dukungan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini
2. Bapak Dr. Drs Nengah Sudjana, M.Si, selaku dosen penguji yang telah meluangkan waktunya untuk menguji demi lancarnya keberlangsungan ujian skripsi saya.
3. Ibu Dr. Dra Sri Mangesti Rahayu, M.Si, selaku dosen penguji yang telah meluangkan waktunya untuk menguji demi lancarnya keberlangsungan ujian skripsi saya.
4. Bapak dan Ibu dosen Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan kepada penulis
5. Ibu, Ayah, dan Adik tercinta yang selalu memberi semangat.
6. Teman-Teman Bisnis Internasional 2013

Malang, 20 April 2017

Penulis

ABSTAK

Dalam penelitian ini tujuan penulis adalah untuk mengetahui nilai intrinsik dari harga saham perusahaan yang menjadi anggota indeks sektor property di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2012-2016 dengan menggunakan metoda *Discounted Cash Flow* dan *Price Earning Ratio* serta menghitung nilai RMSE kedua metode tersebut. Hasil analisis yang didapatkan adalah dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* ditemukan ADHI, CTRA, BSDE mengalami *overvalued* sedangkan PTPP, dan WIKA mengalami *undervalued* dan pengambilan keputusan investasinya adalah menjual bagi ADHI, CTRA, BSDE dan membeli bagi PTPP dan WIKA. Hasil analisis melalui metode *Price Earning Ratio* ADHI, CTRA, WIKA, BSDE, PTPP mengalami *undervalued* dan keputusan investasinya adalah membeli kelima saham tersebut. Berdasarkan hasil nilai RMSE metode *Discounted Cash Flow* merupakan metode valuasi yang lebih akurat.



ABSTRACT

This study has a purpose to know the intrinsic value of the company's stock that become a member of property sector index in Indonesian Stock Exchange period 2012-2016 using Discounted Cash Flow and Price Earning Ratio and calculating the value of RMSE of both methods. Results of the study is using Discounted Cash Flow ADHI,CTRA,BSDE is overvalued while PTPP, and WIKA is undervalued and the investment decision is to sell ADHI, CTRA, and BSDE and buy PTPP and WIKA. Analysis results using Price Earning Ratio is that ADHI, CTRA, WIKA, BSDE, PTPP is undervalued and the investment decision is buy all five stocks. Based in value of RMSE Discounted Cash Flow method is more accurate valuation method.



KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran ALLAH SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Fundamental Harga Saham Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Discounted Cash Flow dan Price Earning Ratio (Studi Pada Perusahaan Multinasional Yang Menjadi Anggota Indeks Sektor Properti di BEI Periode 2012-2016)”. Skripsi ini merupakan tugas akhir yang ditujukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar dalam sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Brawijaya Malang. Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Dr. Ari Darmawan S.AB, M.AB, selaku Ketua Komisi Pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing, memberi semangat, mengarahkan, dan memberi dukungan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini
2. Bapak Dr. Drs Nengah Sudjana, M.Si, selaku dosen penguji yang telah meluangkan waktunya untuk menguji demi lancarnya keberlangsungan ujian skripsi saya.
3. Ibu Dr. Dra Sri Mangesti Rahayu, M.Si, selaku dosen penguji yang telah meluangkan waktunya untuk menguji demi lancarnya keberlangsungan ujian skripsi saya.

4. Bapak dan Ibu dosen Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan kepada penulis
5. Bapak dan Ibu dosen Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan kepada penulis
6. Ibu, Ayah, dan Adik tercinta yang selalu memberi semangat.
7. Teman-Teman Bisnis Internasional 2013

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat kekurangan, maka saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat penulis harapkan demi kesempurnaan skripsi ini.

Malang, 28 Desember 2017

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
MOTTO	i
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN	ii
HALAMAN TANDA PENGESAHAN MAJELIS	iii
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS	iv
RINGKASAN	v
SUMMARY	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
 BAB I PENDAHULUAN	 1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah.....	5
C. Tujuan Penelitian	5
D. Kontribusi Penelitian	6
E. Sistematika Penelitian	6
 BAB II TINJAUAN PUSTAKA	 8
A. Penelitian Terdahulu	8
B. Perusahaan Multinasional	10
C. Investasi	11
1. Pengertian Investasi	11
2. Risiko Investasi	11
3. Tujuan Investasi	12
4. Jenis-Jenis Investasi	12
D. Pasar Modal	13
1. Definisi Pasar Modal	13
2. Fungsi Pasar Modal	14
E. Saham	15
1. Pengertian Saham	15
2. Jenis-Jenis Saham	16
3. Keuntungan Berinvestasi Saham	16
4. Risiko Berinvestasi Saham	17
F. Indeks	17
1. Pengertian Indeks	17

2. Jenis-Jenis Indeks	17
G. Analisis Saham	19
1. Analisis Teknikal	19
2. Analisis Fundamental	19
H. Analisis Fundamental	19
1. Analisis Makro	20
2. Analisis Industri	20
3. Analisis Perusahaan	21
I. Valuasi Saham	24
1. Metode Komparatif/ <i>Price Multiple</i>	24
2. Metode Absolut	26
J. Keputusan Investasi	28
K. Perbandingan Metode Valuasi	29

Bab III METODE PENELITIAN	30
A. Jenis Penelitian	30
B. Lokasi Penelitian	30
C. Fokus Penelitian	31
D. Populasi dan Sampel	31
E. Sumber Data	34
F. Teknik Pengumpulan Data	35
G. Teknik Analisis Data	35

Bab IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	37
A. Gambaran Umum Tempat Penelitian	37
B. Gambaran Umum Perusahaan Sampel	39
1. PT Adhi Karya Tbk	39
2. PT PP (Persero) Tbk	40
3. PT Ciputra Development Tbk	41
4. PT Wijaya Karya Tbk	42
5. PT Bumi Serpong Damai Tbk	44
C. Penyajian Data	45
D. Analisis dan Interpretasi Data	47
E. Valuasi Saham	74
F. Hasil Valuasi Saham	99
G. Perbandingan Metode Valuasi	101
H. Rekomendasi Bagi Investor	102

Bab V PENUTUP	103
A. Kesimpulan	103
B. Saran	104

DAFTAR PUSTAKA	105
LAMPIRAN	108



DAFTAR TABEL

No.	Judul	Halaman
1.	Indeks Sektoral	4
2.	Penelitian Terdahulu	9
3.	Daftar Sampel Penelitian	32
4.	Ringkasan Laporan Keuangan PT Adhi Karya Tbk	45
5.	Ringkasan Laporan Keuangan PT PP (Persero) Tbk	46
6.	Ringkasan Laporan Keuangan PT Ciputra Development Tbk	46
7.	Ringkasan Laporan Keuangan PT Wijaya Karya Tbk	47
8.	Ringkasan Laporan Keuangan PT Bumi Serpong Damai Tbk	47
9.	Perkembangan Rasio Fundamental PT Adhi Karya Tbk 2012-2016	50
10.	Perkembangan Rasio Fundamental PT PP (Persero) Tbk 2012-2016	56
11.	Perkembangan Rasio Fundamental CTRA 2012-2016	61
12.	Perkembangan Rasio Fundamental PT Wijaya Karya Tbk 2012-2016	66
13.	Perkembangan Rasio Fundamental BSDE 2012-2016	71
14.	Data DPS, EPS, dan PER ADHI	74
15.	Data rata-rata DPR, Pertumbuhan EPS, dan PER ADHI	75
16.	Data <i>Future Value</i> EPS ADHI	75
17.	Data akumulasi dividen ADHI	76
18.	Data tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan ADHI	77
19.	Data DPS, EPS, dan PER PTPP	79
20.	Data rata-rata DPR, Pertumbuhan EPS, dan PER PTPP	80
21.	Data <i>Future Value</i> EPS PTPP	80
22.	Data akumulasi dividen PTPP	81
23.	Data tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan PTPP	83
24.	Data DPS, EPS, dan PER CTRA	85
25.	Data rata-rata DPR, Pertumbuhan EPS, dan PER CTRA	85
26.	Data <i>Future Value</i> EPS CTRA	85
27.	Data akumulasi dividen CTRA	86
28.	Data tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan CTRA	88
29.	Data DPS, EPS, dan PER WIKA	90
30.	Data rata-rata DPR, Pertumbuhan EPS, dan PER WIKA	90
31.	Data <i>Future Value</i> EPS WIKA	91
32.	Data akumulasi dividen WIKA	92
33.	Data tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan WIKA	93
34.	Data DPS, EPS, dan PER BSDE	95
35.	Data rata-rata DPR, Pertumbuhan EPS, dan PER BSDE	95
36.	Data <i>Future Value</i> EPS BSDE	96
37.	Data akumulasi dividen BSDE	97
38.	Data tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan BSDE	98
39.	Hasil Penilaian harga saham metode DCF	100

40.	Hasil Penilaian harga saham metode PER	100
41.	Perhitungan <i>Square of Error</i> DCF	101
42.	Perhitungan <i>Square of Error</i> PER	101



DAFTAR GAMBAR

No.	Judul	Halaman
1.	Struktur organisasi bursa efek Indonesia	38



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Persaingan dunia usaha dalam era modern saat ini menjadi kompetitif dan kelangsungan hidup dan kesempatan berkembang suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh ketersediaan modal yang perusahaan itu miliki. Hal ini tidak hanya berlaku pada perusahaan yang bergerak dalam lingkup domestik saja tapi juga pada perusahaan yang memproduksi barang atau jasa dalam lingkup perdagangan internasional. Menurut Griffin (2015:144) “perdagangan internasional adalah perdagangan antar penduduk dari dua Negara dan penduduk dapat berupa individu, organisasi nirlaba atau bentuk-bentuk asosiasi lainnya”. Hill et al (2014:21) juga menyatakan perusahaan yang memiliki kegiatan bisnis melewati dua batas Negara atau lebih juga disebut dengan perusahaan multinasional.

Perusahaan multinasional dalam usahanya untuk memenuhi kebutuhan modal dapat mencari dari sumber dana eksternal yaitu pasar modal. Pasar modal di sini berfungsi sebagai wadah yang dapat dimanfaatkan bagi perusahaan yang membutuhkan dana dari para investor. Pasar modal juga memiliki fungsi bagi para investor yang ingin menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang mereka nilai memiliki prospek bagus untuk memperoleh *return* yang cukup tinggi.

Investasi di pasar modal sendiri dapat dilakukan oleh para investor dengan membeli sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan. Sekuritas di pasar modal yang paling populer diperdagangkan adalah saham. Umumnya investor mendapatkan untung dari pembelian saham ini adalah melalui pembagian dividen dari perusahaan serta *capital gain* yaitu keuntungan yang diperoleh dari kenaikan harga saham. Saham sendiri juga dikenal memiliki karakteristik *high risk-high return* dimana peluang untuk mendapatkan keuntungan tinggi, namun kemungkinan mengalami kerugian juga tinggi pula.

Mengingat tingginya risiko dalam berinvestasi para investor dalam berinvestasi tidak bisa sembarangan dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi. Menurut Graham (1973:35) “investasi adalah operasi dimana setelah analisa menyeluruh dapat menjanjikan keamanan serta *rate of return* yang memuaskan”. Investor apabila ingin menghindari risiko maka mereka harus mampu menganalisa dengan cermat perusahaan yang menarik untuk diinvestasikan.

Menganalisa saham, pada umumnya terdapat dua teknik analisis yang dapat digunakan, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal menurut Wira (2014:3) adalah “teknik yang menganalisa fluktuasi harga pasar dalam rentang waktu tertentu”. Analisis fundamental menurut Sunariyah (2003:153) menyatakan analisis didasarkan pada suatu anggapan bahwa tiap saham memiliki nilai instrinsik. Nilai intrinsik inilah yang menjadi dasar pengambilan keputusan investor dalam membeli ataupun menjual saham.

Investor yang ingin menemukan nilai intrinsik sebuah saham dapat menggunakan dua metode valuasi dalam analisis fundamental yang paling sering digunakan yaitu metode *Discounted Cash Flow* dan metode *Price Earning Ratio*. Metode *Discounted Cash Flow* adalah metode valuasi saham yang menggunakan konsep *Time Value of Money* Wira (2014:142). Metode ini memperhitungkan seluruh arus uang yang mengalir di perusahaan, yaitu dividen dan laba perusahaan. Pada metode *Price Earning Ratio* Tandililin (2010:320) menyebutkan dalam pendekatan PER atau disebut juga pendekatan multiplier, investor akan menghitung berapa kali (multiplier) nilai earning yang tercermin dalam harga suatu saham. Jadi PER menggambarkan perbandingan antara harga saham dan *earning* perusahaan. PER juga akan memberikan informasi berapa rupiah harga yang harus dibayar investor untuk memperoleh setiap Rp 1 *earning* perusahaan.

Noor dan Satyawati (2014) sebelumnya telah melakukan analisis pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk. Metode yang digunakan adalah *Dividend Discounted Model* (DDM) dan *Price Earning Ratio* (PER). Hasil dari analisis tersebut adalah dengan metode PER mengalami *undervalued* dan DDM mengalami *overvalued* dan saat dilakukan tes akurasi dengan *root mean squared error* hasilnya adalah menggunakan metode valuasi PER ternyata lebih akurat.

Saat ini, Bursa Efek Indonesia telah memiliki indeks saham sektoral yang dibagi menjadi 10 sektor yaitu sektor Pertanian, Pertambangan, Industri Dasar, Aneka Industri, Barang Konsumsi, Properti, Infrastruktur, Keuangan,

Perdagangan dan Jasa, dan Manufaktur. Indeks sektoral ini sangat berguna bagi para investor untuk menemukan sektor mana yang memiliki pertumbuhan paling tinggi demi mendapatkan keuntungan berupa *capital gain* yang lebih tinggi dan dari tabel dibawah ini terlihat Indeks sektor propertilah yang memiliki pertumbuhan paling tinggi.

Tabel 1.1 Indeks Sektoral

Indeks	2012	2013	2014	2015	2016	Rata-rata
Pertanian	-3,72%	0,57%	13,2%	-26,86%	8,67%	-1,63%
Pertambangan	-26,01%	-24,4%	-2,91%	-40,98%	70,79%	-4,7%
Industri Dasar	29,29%	-8,73%	12,91%	-25,02%	32,06%	8,1%
Aneka Industri	1,93%	-10,85%	10,29%	-20,08%	28,82%	2,02%
Barang Konsumsi	18,98%	13,79%	22,21%	-5,39%	12,79%	12,48%
Properti	42,25%	2,64%	56,95%	-6,83%	5,42%	20,09%
Infrastruktur	30,21%	1,07%	26,76%	-16,26%	7,77%	9,91%
Keuangan	11,95%	-2,85%	36,68%	-6,44%	18,78%	11,62%
Perdagangan dan Jasa	27,35%	3,96%	13,91%	-3,27%	1,28%	8,65%
Manufaktur	15,74%	-0,08%	16,51%	-14,09%	18,86%	7,39%

Sumber: data diolah peneliti, 2017

Melihat pada argumentasi yang telah dijelaskan di atas, maka penulis tertarik untuk meneliti perusahaan yang bergerak dalam sektor properti dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dan *Price Earning Ratio* untuk mengetahui apakah harga saham tengah mengalami *overvalued* ataupun *undervalued* dan membandingkan akurasi kedua metode tersebut dalam penelitian yang berjudul “**Analisis Fundamental Harga Saham Perusahaan Dengan Menggunakan Metode *Discounted Cash Flow* dan *Price Earning Ratio* (Studi Pada Perusahaan Multinasional Yang Menjadi Anggota Indeks Sektor Properti di BEI Periode 2012-2016)**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana hasil analisis valuasi saham perusahaan yang menjadi anggota indeks sektor properti di BEI periode 2012-2016 dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow*?
2. Bagaimana hasil analisis valuasi saham perusahaan yang menjadi anggota indeks sektor properti di BEI periode 2012-2016 dengan menggunakan metode *Price Earning Ratio*?
3. Bagaimana hasil perbandingan metode valuasi saham metode *Price Earning Ratio* dan *Discounted Cash Flow* dengan *Root Mean Square Error*?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui hasil analisis valuasi saham perusahaan yang menjadi anggota indeks sektor properti di BEI periode 2012-2016 jika dinilai dengan metode *Discounted Cash Flow*
2. Mengetahui hasil analisis valuasi saham perusahaan yang menjadi anggota indeks sektor properti di BEI periode 2012-2016 jika dinilai dengan metode *Price Earning Ratio*
3. Mengetahui hasil analisis perbandingan metode valuasi saham *Price Earning Ratio* dan *Discounted Cash Flow* dengan *Root Mean Square Error*.

D. Kontribusi Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini baik untuk keperluan akademis maupun untuk keperluan praktis adalah sebagai berikut:

1. Kontribusi Praktis

- a. Menambah wawasan dan pengetahuan tentang penggunaan analisis fundamental sebagai keputusan investasi.
- b. Sebagai bahan pertimbangan bagi para investor dalam penilaian saham yang berkaitan dengan proses pengambilan keputusan investasi pada perusahaan

2. Kontribusi Akademis

a. Bagi Peneliti

Manfaat penelitian ini bagi peneliti adalah peneliti dapat menambah pengetahuan dan menerapkan ilmu yang telah diterima dalam perkuliahan.

b. Bagi Pihak Lain

Penelitian diharapkan dapat menjadi pertimbangan dan masukan dalam penelitian selanjutnya dengan topic mengenai analisis fundamental, khususnya dalam penilaian harga wajar saham.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dimaksudkan untuk memperoleh gambaran singkat penelitian yang dibagi dalam lima bab yaitu sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan latar belakang penelitian , rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tentang teori-teori yang berhubungan dengan masalah yang akan dibahas antara lain pembahasan tentang investasi, pasar modal, indeks, Analisis Fundamental, keputusan investasi.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang metode yang digunakan dalam penelitian, yaitu meliputi jenis penelitian, lokasi penelitian, focus penelitian, populasi dan sampel, sumber data dan analisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN dan PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan profil, sejarah, dan gambaran umum perusahaan yang akan diteliti, serta menyajikan analisis data yang berupa data keuangan perusahaan

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dari peneliti dan saran untuk para investor serta para peneliti selanjutnya pada topik analisis harga wajar saham.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Berbagai macam penelitian telah dilakukan yang berkaitan dengan topik penelitian ini, antara lain:

1. Gottwald (2012) melakukan penelitian menggunakan PER (*Price Earning Ratio*). Tujuan penelitian ini adalah untuk menunjukkan pada investor apakah penggunaan PER cocok sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi. Hasil penelitian yang dilakukan Gottwald menunjukkan bahwa metode PER cocok bagi investor sebagai bahan pertimbangan investasi dan analisis finansial.
2. Erni et al (2012) melakukan penilaian harga wajar saham pada perusahaan kosmetik dan barang keperluan rumah tangga yang terdaftar pada bursa efek indonesia dengan menggunakan metode *Price Earning Ratio*. Hasil penelitian yang mereka lakukan menunjukkan bahwa PT Mustika Ratu Tbk (MRAT), PT Mandon Indonesia Tbk (TCID), dan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) mengalami *overvalued* sehingga keputusan investasi yang tepat adalah dengan menjual saham perusahaan saham tersebut, sedangkan PT Martino Berto Tbk (MBTO) mengalami *undervalued* sehingga keputusan investasinya adalah membeli saham tersebut
3. Ivanovska et al (2014) melakukan penelitian kepada perusahaan Granit SC Skopje dan Vitaminka SC Prilep yang merupakan perusahaan terdaftar di

Macedonian Stock Exchange (MSE). Hasil penelitian yang mereka lakukan menunjukkan bahwa nilai harga wajar saham yang dihitung dengan model DCF mendekati rata-rata harga pasar. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model DCF merupakan metode valuasi yang dapat diandalkan untuk memvaluasi harga wajar sebuah perusahaan.

4. Noor dan Satyawan (2014) melakukan penelitian kepada perusahaan PT Multi Bintang Indonesia menggunakan metode valuasi PER dan DDM. Hasil Penelitian yang mereka lakukan menunjukkan nilai harga wajar saham yang dihitung dengan DDM adalah *overvalued* sedangkan saat kedua metode dibandingkan dengan menggunakan RMSE didapatkan hasil bahwa metode PER adalah metode yang lebih baik.

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Hasil Penelitian	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian
1	Gottwald (2012)	Metode PER memang merupakan metode yang dapat digunakan oleh investor sebagai bahan pertimbangan investasi	Valuasi Saham dengan Metode PER	Tujuan dari Penelitian, rasio perhitungan yang digunakan
2.	Erni et al (2012)	Harga saham MRAT, TCID, UNVR dinyatakan <i>overvalued</i> , sedangkan MBTO dinyatakan <i>undervalue</i>	Analisis saham dengan Metode PER	Studi kasus yang digunakan

Lanjutan Tabel 2.1

No	Peneliti (Tahun)	Hasil Penelitian	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian
3.	Ivanovska et al (2014)	Metode DCF merupakan metode valuasi yang dapat diandalkan untuk memvaluasi sebuah perusahaan	Valuasi saham dengan pendekatan DCF	Tujuan dari penelitian, studi kasus yang digunakan
4.	Noor dan Satyawati (2014)	Metode PER lebih baik ketimbang metode DDM	Perbandingan metode valuasi dengan RMSE	Studi kasus yang digunakan dan Metode Valuasi yang dibandingkan

Sumber: Data diolah peneliti, 2017

B. Perusahaan Multinasional

Menurut Griffin (2015:9) perusahaan multinasional (MNC) adalah perusahaan yang terlibat dalam FDI dan memiliki atau mengendalikan aktivitas penambahan nilai di lebih dari sebuah markas pusat. Menurut Ball *et al* (2011:5) perusahaan multinasional sejenis induk perusahaan dengan kegiatan operasional bisnis di luar negeri, masing-masing diberi wewenang untuk menyelesaikan produk-produk dan strategi pasar dengan apa yang dianggap oleh para manager lokal sebagai aspek unik dari masing-masing individual. Berdasarkan kedua definisi yang telah dijelaskan dapat disimpulkan bahwa perusahaan multinasional merupakan perusahaan yang memiliki dan mengendalikan aset asing dengan kegiatan utama operasionalnya di luar negeri dan melakukan pemasaran ke banyak negara.

C. Investasi

1. Pengertian Investasi

Investasi adalah pertukaran uang dengan asset, dengan harapan bahwa aset tersebut dapat memberikan pendapatan yang terus menerus dan meningkat di masa depan (Peng, 2001:13). Menurut Graham (1973:35) Investasi adalah operasi dimana setelah analisa menyeluruh dapat menjanjikan keamanan serta *rate of return* yang memuaskan. Menurut Neoh dalam Peng (2001:13) menjelaskan bahwa perbedaan antara berinvestasi dan berspekulasi adalah investasi berdasarkan dari keputusan rasional dari pengetahuan dari harga saham di masa lalu, *price earning ratio*, dan *dividend yield*, sedangkan spekulasi hanya berdasarkan harapan bahwa harga saham di masa depan akan lebih tinggi. Dapat diambil kesimpulan bahwa investasi adalah operasi analisa menyeluruh yang berdasarkan keputusan rasional dengan harapan untuk dapat terus menerus pendapatan di masa depan.

2. Risiko Investasi

Berinvestasi memiliki beberapa resiko menurut Halim (2015:39-40) terdapat 6 resiko diantaranya:

- a. Risiko Bisnis (*business risk*), merupakan resiko yang timbul akibat menurunnya profitabilitas perusahaan emiten.
- b. Risiko likuiditas (*liquidity risk*), resiko ini berkaitan dengan kemampuan saham yang bersangkutan untuk dapat segera diperjualbelikan tanpa mengalami kerugian yang berarti.
- c. Risiko suku bunga (*interest rate risk*), merupakan resiko yang timbul akibat perubahan tingkat suku bunga yang berlaku di pasar. Biasanya resiko ini berjalan berlawanan dengan harga-harga instrument pasar modal.

- d. Risiko pasar (*market risk*), merupakan risiko yang timbul akibat kondisi perekonomian Negara yang berubah-ubah dipengaruhi oleh resesi dan kondisi perekonomian lain. Ketika indeks di bursa sekuritas/keuangan (*security market index*) meningkat secara terus-menerus selama jangka waktu tertentu, kecenderungan yang naik/menguat ini disebut *bull market*, sebaliknya, ketika indeks bursa sekuritas/keuangan menurun secara terus-menerus selama jangka waktu tertentu, kecenderungan yang menurun/melemah ini disebut *bear market*. Kekuatan *bull market* dan *bear market* ini cenderung memengaruhi semua saham secara sistematis sehingga imbal hasil pasar menjadi berfluktuasi.
- e. Risiko daya beli (*purchasing power risk*), merupakan risiko yang timbul akibat pengaruh perubahan tingkat inflasi, di mana perubahan ini akan menyebabkan berkurangnya daya beli uang yang diinvestasikan ataupun bunga yang diperoleh dari investasi. Kedua hal ini akan menyebabkan nilai riil pendapatan akan lebih kecil.
- f. Risiko mata uang (*currency risk*), merupakan risiko yang timbul akibat pengaruh perubahan nilai tukar mata uang domestik (misalnya rupiah) dengan Negara lain (misalnya, dolar Amerika).

3. Tujuan Investasi

Menurut Tandelilin (2010:8) tujuan investasi adalah:

- a. Mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa depan
- b. Mengurangi tekanan inflasi dengan memiliki perusahaan atau obyek lain yang memiliki potensi keuntungan sehingga terhindar dari penurunan kekayaan di masa depan
- c. Upaya dalam menghemat pajak. Beberapa negara membuat kebijakan-keijakan yang berkaitan dengan fasilitas perpajakan sebagai usaha untuk mendorong pertumbuhan.

Kesimpulan dari uraian diatas adalah investasi digunakan untuk meningkatkan standar hidup, serta mencegah menurunnya kekayaan karena inflasi dan pajak.

4. Jenis-jenis Investasi

Menurut Sunariyah (2003:4), "Investasi dalam arti luas terdiri dari 2 bagian utama, yaitu: investasi dalam bentuk aktiva riil (*real assets*) dan investasi dalam bentuk surat-surat berharga atau sekuritas (*marketable*

securities atau *financial assets*).“ Aktiva rill merupakan aktiva yang berwujud seperti emas, barang-barang seni, *real estate*, dan sebagainya. Aktiva finansial merupakan klaim atas aktiva rill dengan wujud surat-surat berharga.

Menurut Sunariyah (2003:4) “Pemilikan aktiva finansial dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu: investasi langsung (*direct investment*) dan investasi tidak langsung (*indirect investing*)“. Investasi langsung dilakukan dengan memiliki langsung surat-surat berharga suatu entitas yang telah resmi *go public* untuk mendapatkan keuntungan berupa *capital gain* ataupun dividen. Sedangkan investasi tidak langsung terjadi ketika surat-surat berharga yang dimiliki diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi (*investment company*) yang berfungsi sebagai perantara. Pemilikan aktiva tidak langsung dilakukan oleh pihak perantara melalui lembaga-lembaga keuangan terdaftar. Pedagang perantara (pialang) akan mendapatkan dividen dan *capital gain* dari hasil perdagangan portofolio yang dia lakukan maupun yang dilakukan oleh perusahaan perantara tersebut. Instrumen dalam investasi tidak langsung ini seperti reksadana, sukuk, dan sebagainya.

D. Pasar Modal

1. Definisi Pasar Modal

Menurut Hadi (2013:10) definisi pasar modal adalah “sebagai bentuk pasar, pasar modal merupakan sarana atau wadah untuk mempertemukan antara penjual dan pembeli”. Ang dalam (Hadi, 2013:10) menyebutkan

bahwa pasar modal merupakan situasi, yang mana, memberikan ruang dan peluang penjual dan pembeli bertemu dan bernegosiasi dalam pertukaran komoditas dan kelompok komoditas modal. Tempat pertukaran modal inilah nantinya yang akan disebut Pasar Modal (Bursa Efek).

Menurut Fahmi (2014:305) pasar modal adalah tempatnya pihak-pihak khususnya perusahaan yang ingin menjual saham dan obligasi dengan maksud menggunakan hasil dari penjualan tersebut sebagai tambahan dana perusahaan. Perusahaan yang menjual sebagian sahamnya, maka mereka harus rela bahwa orang di luar perusahaan memiliki hak suara dalam memutuskan sesuatu yang nantinya akan dibahas di Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Instrumen keuangan yang bisa digunakan untuk menabung maupun mencari keuntungan tidak lagi terfokus pada perbankan karena pasar modal telah terbukti mampu memberikan keuntungan lebih daripada bank. Menurut Husnan (2003:3) pasar modal merupakan pasar yang menyediakan berbagai instrument keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta yang bisa diperjual-belikan dalam bentuk hutang maupun modal sendiri.

2. Fungsi Pasar Modal

Menurut Hadi (2013:16-17), pasar modal memberikan fungsi besar bagi pihak-pihak yang ingin memperoleh keuntungan. Fungsi-fungsi tersebut antara lain:

a. Bagi Perusahaan

Pasar Modal memberikan peluang bagi perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang relatif memiliki risiko investasi (*cost of capital*) rendah dibandingkan sumber dana jangka pendek dari pasar uang. Karena, jika mengambil dari pasar uang (lewat kredit perbankan misalnya) maka harus menanggung *cost of capital* berupa angsuran pokok dan bunga secara periodik.

b. Bagi Investor

Pasar Modal memberikan ruang investor dan profesi lain untuk memperoleh *return* yang cukup tinggi. Pasar Modal memberikan ruang dan peluang untuk investor kecil, pemula, bahkan masyarakat awam sekalipun, dengan cara mempercayakan dana yang mereka miliki kepada *fund manager*.

c. Bagi Perekonomian Nasional

Sebagai tempat yang mempertemukan *lender* dan *borrower* Pasar Modal memiliki peranan besar dalam mendorong pertumbuhan dan stabilitas ekonomi Negara. Secara makro, fungsi Pasar Modal meliputi:

1) Penyebaran Kepemilikan

Pasar Modal memberikan peluang menyebarnya kepemilikan perusahaan yang *go public* kepada masyarakat, dengan tujuan agar terjadi penyebaran kepemilikan yang pada akhirnya akan meningkatkan *Gross Domestic Product*.

2) Sebagai sarana aliran masuknya investasi asing

Pasar Modal juga memberikan peluang bagi investor agar mendorong terjadinya *capital in flow* (aliran dana masuk lewat kepemilikan sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal).

E. Saham

1. Pengertian Saham

Menurut Hadi (2013:67) “Saham merupakan salah satu komoditas keuangan yang diperdagangkan di pasar modal yang paling populer”. Saham adalah surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga di pasar tempat surat tersebut diperjual-belikan (Hadi, 2013:67). Ang dalam (Hadi,2013:67) menyebutkan bahwa saham merupakan

instrument ekuitas, yaitu tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

2. Jenis-Jenis Saham

Menurut Hadi (2013:68), saham terbagi menjadi dua jenis saham yaitu:

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa merupakan saham yang biasa digunakan untuk menarik dana dari masyarakat. Kenaikan harga saham yang tumbuh cepat dan kemungkinan dividen yang akan didapatkan merupakan daya tarik tersendiri bagi investor. Pemegang saham biasa diizinkan dalam pengendalian manajemen perusahaan tetapi mendapatkan pembagian dividen dan harta likuidasi di bagian paling akhir.

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen merupakan gabungan dari saham biasa dan obligasi. Karakteristik yang dimiliki saham preferen merupakan karakteristik gabungan yang dimiliki oleh saham biasa maupun yang dimiliki obligasi. Pemilik saham preferen memiliki hak atas klaim berupa laba dan aktiva perusahaan ketika perusahaan dilikuidasi, namun, pemilik saham preferen tidak berhak ikut terlibat dalam manajemen perusahaan, hak suara atas keputusan yang akan dijalankan perusahaan, dan mendapatkan laba diluar yang telah ditetapkan.

3. Keuntungan berinvestasi saham

Secara umum terdapat dua keuntungan dalam berinvestasi saham, yaitu (idx.co.id diakses tanggal 28/03/2017):

a. Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan oleh perusahaan kepada pemilik saham dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Investor yang ingin mendapatkan dividen maka mereka harus memegang saham hingga periode dimana investor diakui sebagai pemegang saham yang berhak menerima dividen.

b. *Capital Gain*

Capital Gain adalah keuntungan dari jual-beli saham dari selisih antara harga beli dan harga jual saham.

4. Risiko berinvestasi saham

Investasi saham tidak hanya memberikan keuntungan, berinvestasi saham juga memiliki risikonya sendiri, yaitu (idx.co.id diakses tanggal 28/03/2017):

a. *Capital Loss*

Capital Loss adalah kerugian dari jual-beli saham dari selisih antara harga beli dan harga jual saham

b. Risiko Likuidasi

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Perusahaan yang telah melunasi kewajibannya, apabila masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Perusahaan yang tidak terdapat sisa kekayaan setelah membayar kewajibannya, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut.

F. Indeks

1. Pengertian Indeks

Indeks merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham (idx.co.id). Menurut (Peng, 2001:15) Indeks saham adalah pengukuran perubahan nilai pasar yang membentuk indeks tersebut, jadi indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham.

2. Jenis-Jenis Indeks

Saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki 11 jenis indeks harga saham, yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun

elektronik. Jenis-jenis indeks tersebut di antara lain (idx.co.id diakses tanggal 3/03/2017):

- a. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
IHSG adalah indeks yang menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen perhitungan indeks, jadi pergerakan nilai IHSG akan mencerminkan kondisi saham secara keseluruhan di Indonesia.
- b. Indeks Sektoral
Indeks sektoral adalah indeks yang menggunakan semua Perusahaan Tercatat yang termasuk dalam masing-masing sector. Sampai sekarang sudah ada 10 sektor yang ada di BEI yaitu sector Pertanian, Pertambangan, Industri Dasar, Aneka Industri, Barang Konsumsi, Properti, Infrastruktur, Keuangan, Perdagangan dan Jasa, dan Manufaktur.
- c. Indeks LQ45
Indeks LQ45 merupakan indeks yang terdiri dari 45 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar
- d. Jakarta Islamic Index (JII)
Jakarta Islamic Index merupakan Indeks yang menggunakan 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang masuk dalam kriteria syariah (Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Baepem-LK) dengan mempertimbangkan kapitalisasi pasar dan likuiditas.
- e. Indeks Kompas 100
Indeks Kompas 100 merupakan indeks yang terdiri dari 100 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan
- f. Indeks BISNIS-27
Indeks Bisnis-27 merupakan indeks hasil kerja sama antara Bursa Efek Indonesia dengan harian Bisnis Indonesia yang terdiri dari 27 saham Perusahaan Tercatat.
- g. Indeks PEFINDO25
Indeks PEFINDO25 merupakan indeks hasil kerja sama antara Bursa Efek Indonesia dengan lembaga rating PEFINDO yang terdiri dari 25 Perusahaan Tercatat. Indeks ini dimaksudkan untuk memberikan tambahan informasi bagi pemodal khususnya untuk saham-saham emiten kecil dan menengah.
- h. Indeks SRI-KEHATI
Indeks SRI-KEHATI merupakan indeks hasil kerja sama antara Bursa Efek Indonesia dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (KEHATI). Indeks yang terdiri dari 25 Perusahaan Tercatat ini diharapkan memberi tambahan informasi kepada investor yang ingin berinvestasi pada emiten-emiten yang

memiliki kinerja sangat baik dalam mendorong usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan dan menjalankan tata kelola perusahaan yang baik.

- i. Indeks Papan Utama
Indeks Papan Utama merupakan indeks yang menggunakan saham-saham Perusahaan Tercatat yang masuk dalam Papan Utama.
- j. Indeks Papan Pengembangan
Indeks Papan Pengembangan merupakan indeks yang menggunakan saham-saham Perusahaan Tercatat yang masuk dalam Papan Pengembangan.
- k. Indeks Individual
Indeks Individual merupakan indeks harga saham masing-masing Perusahaan Tercatat.

G. Analisis Saham

Secara umum terdapat dua teknik analisis yang sering digunakan oleh para investor untuk mengetahui apakah sebuah perusahaan layak untuk dibeli atau tidak, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental (Wira, 2014:3):

1. Analisis Teknikal
Analisis teknikal adalah teknik yang menganalisa fluktuasi harga saham dalam rentang waktu tertentu. Dari pergerakan tersebut akan terlihat pola tertentu yang dapat dipakai sebagai dasar untuk melakukan pembelian dan penjualan”. Pada dasarnya analisis digunakan untuk menentukan apakah saham sudah *overbought* (jenuh beli) ataupun *oversold* (jenuh jual).
2. Analisis Fundamental
Analisis Fundamental memperhitungkan berbagai faktor, seperti kinerja perusahaan, analisis persaingan usaha, analisis industri, analisis ekonomi dan pasar makro-mikro. Pada prinsipnya analisis fundamental digunakan untuk mengetahui apakah suatu saham *overvalued* (mahal) atau *undervalued* (murah).

H. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan salah satu bentuk analisis perusahaan yang digunakan untuk menentukan nilai sesungguhnya suatu saham terhadap harga pasar yang berguna sebagai pengambilan keputusan oleh investor.

Menurut Tandelilin (2010:339) analisis sekuritas (saham) menggunakan pendekatan *top down approach*. Analisis ini dilakukan dengan menggunakan beberapa tahapan yaitu:

1. Analisis Makro

Memahami kondisi makro negara memiliki kegunaan untuk mengetahui apakah saatnya untuk berinvestasi ke dalam saham atau tidak. Hal ini dikarenakan kondisi pasar saham berkaitan erat dengan kondisi Negara yang bersangkutan. Menurut Wira (2014:16) ia menyatakan bahwa di saat ekonomi Negara sedang bertumbuh maka pasar saham juga *bullish* (meningkat) dan begitu pula sebaliknya. Terdapat dua indikator penting untuk mengetahui keadaan ekonomi suatu Negara, yaitu (Wira, 2014:16-19):

a. GDP (*Gross Domestic Product*)

GDP adalah indikator utama untuk mengukur kekuatan ekonomi suatu Negara . GDP mengukur nilai output barang dan jasa yang dihasilkan suatu Negara, tanpa mempertimbangkan asal (nationality) perusahaan yang menghasilkan barang atau jasa tersebut, selama berada dalam batas-batas Negara tersebut.

b. Angka Inflasi

Angka inflasi adalah angka yang mengukur tingkat harga barang dan jasa yang dibeli oleh konsumen. Angka Inflasi berdasarkan tingkat intensitasnya dapat dibedakan menjadi 4 menjadi:

- 1) Inflasi ringan (kurang dari 10% per tahun)
- 2) Inflasi sedang (antara 19% sampai 30% per tahun)
- 3) Inflasi berat (antara 30% sampai 100% per tahun)
- 4) Hiperinflasi (lebih dari 100% per tahun)

2. Analisis Industri

Menurut Tandelilin (2010:348) “Analisis industri merupakan salah satu analisis yang digunakan oleh investor untuk mencoba membandingkan kinerja dari berbagai industri agar bisa mengetahui jenis industri apa saja

yang memberikan prospek paling bagus“. Setelah mengetahui informasi dari analisis industri terkait akan memberikan pertimbangan kepada investor untuk memilih saham yang akan dimasukkan kedalam portofolio sesuai dengan sektor industri yang ada di BEI. Keadaan ekonomi suatu negara sangat mempengaruhi bagaimana kinerja suatu industri pada setiap periode waktu tertentu.

3. Analisis Perusahaan

Analisis perusahaan dilakukan dengan melihat kondisi kinerja perusahaan. Melihat kondisi kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisis. Murhadi (2013:56-66) memaparkan rasio-rasio keuangan yang umum digunakan dalam penilaian harga saham:

a. *Profitability Ratio*

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

1) *Net Profit Margin*

Net Profit Margin adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba neto dari setiap penjualannya.

$$NPM = \frac{\text{Net Profit Margin}}{\text{Total Sales}}$$

2) *Gross Profit Margin (GPM)*

Rasio ini mengukur persentase laba kotor yang dihasilkan setiap pendapatan perusahaan.

$$GPM = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Revenue}}$$

3) *Return On Equity*

Return Equity adalah rasio yang mencerminkan seberapa besar *return* yang dihasilkan bagi pemegang saham atas setiap rupiah uang yang ditanamkannya.

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

4) *Return On Assets*

Return On Assets adalah rasio yang mencerminkan seberapa besar *return* yang dihasilkan atas setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam bentuk aset.

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

b. *Liquidity Ratio*

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya.

1) *Current Ratio*

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dalam waktu satu tahun.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

2) *Quick Ratio*

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menghilangkan unsur aset lancar yang kurang *likuid* seperti persediaan dan *payment*

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset} - (\text{Inventories} + \text{Prepayments})}{\text{Current Liabilities}}$$

3) *Cash Ratio*

Rasio yang digunakan untuk mengukur kewajiban jangka pendek dengan melihat rasio kas dan setara kas yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Marketable Securities}}{\text{Current Liabilities}}$$

c. *Activity/Eficiency Ratio*

Rasio atau disebut juga dengan rasio pengelolaan aset adalah rasio yang menggambarkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset dalam hal ini mengubah aset non kas menjadi aset kas.

1) *Receivable Turnover Ratio (RTR)*

Rasio yang menunjukkan perputaran piutang dalam suatu periode tertentu perusahaan

$$\text{Receivable Turnover Ratio} = \frac{\text{Annual Sales}}{\text{Average Receivable}}$$

2) *Total Asset Turnover (TATO)*

Total Asset Turnover adalah rasio yang menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menciptakan pendapatan.

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total Sales}}$$

3) *Inventory Turnover Ratio (ITR)*

Rasio perputaran persediaan adalah efisiensi perusahaan dalam memproses dan mengelola persediaannya. Rasio ini menunjukkan berapa kali persediaan barang dagangan diputar dalam satu periode.

$$\text{Inventory Turnover Ratio} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Average Inventory}}$$

d. *Ratio Leverage*

Ratio Leverage adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan melunasi kewajibannya.

1) *Debt Ratio (DR)*

Debt Ratio (DR) menunjukkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan yang didanai oleh seluruh krediturnya. DR diperoleh dengan cara.

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

2) *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan perbandingan antara hutang dan ekuitas perusahaan. DER diperoleh dengan cara.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

e. *Rasio Nilai Pasar*

Rasio nilai pasar adalah rasio yang menunjukkan penilaian mahal atau murah harga saham:

1) *Earning Per Share (EPS)*

Rasio ini mengukur pendapatan per lembar saham yang dilihat dari laporan laba rugi

$$\text{EPS} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Jumlah saham biasa}}$$

2) *Price Earning Ratio (PER)*

Rasio yang menggambarkan perbandingan antara harga pasar dengan pendapatan perlembar saham..

$$\text{PER} = \frac{\text{Price stock}}{\text{EPS}}$$

3) *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan laba bersih.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

4) *Dividend Yield*

Rasio yang menunjukkan perbandingan antara dividen yang diterima investor terhadap harga pasar saat ini.

$$\text{DY} = \frac{\text{Dividend Stock}}{\text{Price Stock}}$$

5) *Price to Book Value (BV)*

Rasio yang menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku ekuitas yang terdapat pada laporan keuangan.

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Price stock}}{\text{Equity Book Value}}$$

I. Valuasi Saham

Valuasi saham adalah metode untuk menghitung estimasi harga wajar suatu saham (*fair value*) (Wira, 2014:126). Harga wajar suatu saham sering juga disebut sebagai nilai intrinsik, yaitu nilai saham yang dianggap benar-benar mewakili performa suatu perusahaan. Ada dua kategori yang digunakan untuk memvaluasi saham:

1. Metode Komparatif/*Price Multiple*

Metode Komparatif atau yang disebut juga dengan *Price Multiple* ini dikarenakan valuasi ini umumnya menggunakan berbagai rasio harga terhadap pendapatan, atau penjualan, misalnya *Price Earning Ratio* (PER). Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) merupakan salah satu pendekatan paling populer dalam mengestimasi nilai intrinsik saham sebuah perusahaan. Tandelilin (2010:320) menyebutkan bahwa dalam pendekatan PER atau disebut juga pendekatan *multiplier*, investor akan menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham. Jadi PER menggambarkan perbandingan antara harga saham dan *earning* perusahaan. PER juga akan memberikan informasi berapa rupiah harga yang harus dibayar investor untuk memperoleh setiap Rp 1 *earning* perusahaan.

Valuasi menggunakan metode Komparatif dengan pendekatan PER dapat melalui langkah-langkah berikut ini untuk dapat mengestimasi nilai intrinsik saham:

- a. Menentukan tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan:

$$g = \text{ROE} \times (1 - \text{DPR})$$

Dimana:

g = Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

ROE = *return on equity*

DPR = Rasio pembayaran dividen

Sumber: Tandelilin, (2010:376)

b. Menentukan Estimasi EPS:

$$E_1 = E_0(1 + g)$$

Dimana:

E_1 = Estimasi EPS

E_0 = EPS tahun sebelumnya

g = Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

Sumber: Tambunan, (2007:248)

c. Menentukan Estimasi DPS

$$D_1 = D_0(1 + g)$$

Dimana:

D_1 = Estimasi DPS

D_0 = DPS tahun sebelumnya

g = Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

Sumber: Tambunan, (2007:230)

d. Menentukan estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan (k):

$$k = \frac{D}{P_0} + g$$

Sumber: Brigham (2010:394)

Dimana

D = Dividen terakhir

P₀ = Harga pasar saat ini

g = tingkat pertumbuhan dividen

Setelah menemukan faktor-faktor tersebut maka dapat dicari nilai

PER, yaitu:

$$PER = \frac{D_1/E_1}{k - g}$$

Sumber: Tandelilin, (2010:376)

Apabila hasil PER telah diketahui maka estimasi nilai intrinsik saham dalam analisis perusahaan dapat dilakukan dengan memanfaatkan dua komponen informasi penting dalam analisis perusahaan yaitu EPS dan PER. Dengan kata lain nilai intrinsik suatu saham merupakan fungsi dari EPS yang diharapkan dan besarnya per saham bersangkutan. Secara matematis kita dapat menghitung nilai intrinsik saham perusahaan sebagai berikut:

Nilai Intrinsik = Estimasi EPS * PER

Nilai Intrinsik = E₁ * PER

Sumber: Tandelilin, (2010:377)

2. Metode Absolut

Menurut Wira (2014:142-147) valuasi metode absolut dengan pendekatan DCF dapat dilakukan melalui tahap-tahap berikut ini:

a. Cari data dividen, EPS, dan PER

Sebelum melakukan valuasi, harus mencari berbagai data dividen, EPS, dan PER dari perusahaan yang ingin divalusi. Data-data tersebut dapat didapatkan dari laporan keuangan perusahaan tersebut.

b. Hitung rata-rata DPR, Pertumbuhan EPS, dan PER

Data yang telah didapatkan dilanjutkan dengan mencari data yang lain, yaitu DPR (*Dividend Payout Ratio*, yaitu didapat dari dividen dibagi EPS), rata-rata tingkat pertumbuhan EPS dan rata-rata PER. Data-data pertumbuhan EPS dan rata-rata PER yang telah didapatkan akan digunakan batasan tertentu yaitu:

- 1) Pertumbuhan EPS > 0,15 digunakan angka 0,15 , Jika < 0,15 digunakan angka 0,1
- 2) rata-rata PER > 20 digunakan angka 17, Jika < 20 digunakan angka 12

c. Hitung *future value* EPS

Tahapan selanjutnya adalah memproyeksikan EPS sampai 5 tahun ke depan

d. Hitung *future value* harga saham

Hitung proyeksi harga saham di akhir 5 tahun ke depan dengan cara mengalikan *future value* EPS dengan rata-rata PER

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{EPS}$$

$$\text{Harga Saham} = EPS * PER$$

Sumber: Wira (2014:145)

e. Hitung Akumulasi Dividen

Tahapan berikutnya adalah menghitung akumulasi dividen yang diterima selama 5 tahun ke depan. Data dividen dapat didapatkan dengan mengalikan *future value* EPS dengan DPR.

f. Hitung *future value* total

Tahapan berikutnya adalah menghitung *future value* harga saham total, yaitu dengan menjumlahkan harga saham di akhir tahun ke 5 di masa depan dengan akumulasi dividen selama 5 tahun tersebut.

g. Tentukan tingkat imbal hasil

Sebelum menghitung harga wajar harus sudah ditentukan tingkat imbal hasil yang diinginkan.

$$r = r_{\text{risk free rate}} + r_{\text{risk premium}}$$

Sumber: Wira (2014:148)

h. Hitung *present value* (harga wajar)

Tahapan yang terakhir adalah menghitung harga wajar saham dengan mencari *present value* dari harga saham total di masa depan.

$$PV = \frac{FV}{(1 + r)^n}$$

Sumber: Wira (2014:146)

J. Keputusan Investasi

Hariato (1998:451) menjelaskan bahwa analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik (*intrinsic value*) suatu saham, dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saham tersebut pada saat ini (*current*

market price). Terdapat tiga pedoman yang biasa digunakan yaitu (Harianto, 1998:451-452):

1. Apabila $NI > \text{harga pasar saat ini}$, maka saham tersebut dinilai undervalued (harganya terlalu rendah), dan karenanya layak dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
2. Apabila $NI < \text{harga pasar saat ini}$, maka saham tersebut dinilai overvalued (harganya terlalu mahal), dan karenanya layak dijual.
3. Apabila $NI = \text{harga pasar saat ini}$, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan

Investor saham setelah menganalisis saham dan mendapatkan nilai intrinsik saham perusahaan, maka dia dapat melakukan keputusan investasi apakah dia ingin membeli, menjual, atau menahan saham tersebut

K. Perbandingan Metode Valuasi

Perbandingan metode valuasi digunakan untuk mengetahui metode valuasi yang mana yang paling baik dalam memvaluasi harga wajar sebuah saham. Analisis perbandingan metode valuasi saham dapat dilakukan dengan *Root Mean Square Error* (RMSE). Afrianto (2013:136) menjelaskan bahwa RMSE digunakan untuk mengetahui selisih antara nilai aktual dan nilai prediksi. Semakin kecil nilai RMSE maka berarti semakin baik metode valuasi saham yang digunakan. Rumus RMSE dapat dituliskan sebagai berikut:

$$RMSE = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (Y_i - O_i)^2}{n}}$$

Dimana:

n = banyaknya data

Y_i = data hasil prediksi ke-i

O_i = data target ke-i

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini, maka penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif. Menurut Zuriah (2009:47) “Penelitian deskriptif adalah penelitian yang diarahkan memberikan gejala-gejala, fakta-fakta, atau kejadian-kejadian secara sistematis dan akurat, mengenai sifat-sifat populasi atau daerah tertentu”. Penelitian deskriptif cenderung tidak perlu mencari atau menerangkan saling hubungan dan menguji hipotesis.

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah sebuah penelitian banyak menggunakan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan dari hasilnya (Arikunto,2006:12).Pendekatan ini dipilih karena menekankan analisisnya pada data-data numerical (angka) (Azwar,2013:5).

B. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan cara mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Ditetapkannya situs resmi BEI www.idx.co.id adalah dengan pertimbangan bahwa BEI merupakan pusat informasi perusahaan yang *go public* di Indonesia dan data penelitian tersedia dengan lengkap

C. Fokus Penelitian

Fokus penelitian digunakan untuk membatasi studi dalam penelitian sehingga objek yang diteliti tidak terlalu luas dan akan memberikan informasi mengenai kewajaran harga saham melalui interpretasi data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis fundamental. Fokus penelitian pada penelitian adalah sebagai berikut:

1. Rasio keuangan yang digunakan dalam analisis fundamental yang terdiri dari *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Per Share* (DPS), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Price Earning Ratio*.
2. Metode valuasi harga saham metode komparatif dengan pendekatan PER
3. Metode valuasi harga saham metode absolut dengan pendekatan DCF
4. Menilai kewajaran harga saham perusahaan
 - a. Nilai intrinsik saham dan harga pasar saham
5. Nilai RMSE metode PER dan DCF

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Arikunto (2006:130) Populasi adalah “Keseluruhan subjek penelitian“. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Jumlah populasi perusahaan tercatat hingga saat ini di BEI adalah 536 perusahaan (idx.co.id diakses tanggal 3/03/2017)

2. Sampel

Sampel menurut Arikunto (2006:131) adalah “sebagian atau wakil populasi yang diteliti”. Menurut Zulganef (2008:134) “Sampel adalah bagian atau subset yang terdiri dari anggota-anggota populasi yang terpilih”. Penelitian ini menggunakan teknik *non probability sampling* yaitu *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah “sampling yang dilakukan dengan cara mengambil subjek bukan didasarkan strata, random atau daerah tetapi didasarkan atas adanya tujuan tertentu” (Arikunto, 2006:139-140). Peneliti menetapkan sejumlah sampel yang akan digunakan dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang telah menerbitkan laporan keuangan tahunannya periode tahun 2012-2016.
- b. Perusahaan yang termasuk perusahaan multinasional
- c. Perusahaan yang rutin membagikan dividen.

Tabel 3.1 Daftar Sampel Penelitian

Kriteria Penelitian			
Kode Saham	Menerbitkan Laporan Keuangan	Perusahaan Multinasional	Rutin Membagikan Dividen
ACST	✓	X	✓
ADHI	✓	✓	✓
APLN	✓	X	X
ASRI	✓	X	X
ELTY	✓	X	X
BAPA	✓	X	X
BEST	✓	X	X
BIPP	✓	X	X
BIKA	✓	X	X
BKDP	✓	X	X

Lanjutan tabel 3.1

BCIP	✓	X	X
BSDE	✓	✓	✓
CTRA	✓	✓	✓
COWL	✓	X	X
SCBD	✓	X	X
DART	✓	X	X
DUTI	✓	X	X
LCGP	✓	X	X
FMII	✓	X	X
GAMA	✓	X	X
GMTD	✓	X	✓
GWSA	✓	X	X
MYRX	✓	X	X
IDPR	✓	X	X
OMRE	✓	X	X
DILD	✓	X	✓
JRPT	✓	X	✓
KIJA	✓	X	X
LAMI	✓	X	X
LPCK	✓	X	X
LPKR	✓	X	X
MMLP	✓	X	X
EMDE	✓	X	X
MTSM	✓	X	X
MKPI	✓	X	✓
MTLA	✓	X	✓
MTRA	✓	X	X
MDLN	✓	X	X
NIRO	✓	X	X
DGIK	✓	X	X
NRCA	✓	X	✓
PWON	✓	X	✓
PBSA	✓	X	X
GPRA	✓	X	✓
PLIN	✓	X	✓
PTPP	✓	✓	✓
PPRO	✓	X	X
PUDP	✓	X	✓
DMAS	✓	X	X
RBMS	✓	X	X
RDTX	✓	X	X
BKSL	✓	X	X
TARA	✓	X	X

Lanjutan tabel 3.1

SMRA	✓	X	✓
SSIA	✓	X	✓
SMDM	✓	X	X
TOTL	✓	X	✓
WSKT	✓	X	✓
WIKI	✓	✓	✓

Sumber: data diolah peneliti, 2017

Tabel diatas menunjukkan yang memenuhi kriteria dan dapat dijadikan sebagai sampel adalah PT Adhi Karya Tbk (ADHI), PT PP (Persero) Tbk (PTPP), PT Ciputra Development (CTRA), PT Wijaya Karya (WIKI), PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE).

E. Sumber Data

Menurut Arikunto (2006:129) “Sumber data yang dimaksud dalam penelitian adalah subjek dari mana dapat diperoleh”. Sumber data dibedakan menjadi dua, data primer dan data sekunder. Pada penelitian ini peneliti menggunakan data sekunder. Pengertian data sekunder menurut Nasution (2007:137) adalah “Sumber dari bahan bacaan”. Sumber data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Laporan keuangan tahunan perusahaan yang tercatat di BEI mulai tahun 2012-2016.
2. Harga penutupan (*Closing Price*) pertahun saham perusahaan yang tercatat di BEI mulai tahun 2012-2016
3. Gambaran umum profil perusahaan yang dijadikan sampel.

4. Data pendukung lainnya dari internet yaitu website www.idx.co.id,
www.investing.com, www.Markets.ft.com.

F. Teknik Pengumpulan Data

Teknik dalam pengumpulan data penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik dokumenter. Menurut Zuriah (2009:191) teknik dokumenter adalah “Cara mengumpulkan data melalui peninggalan tertulis, seperti arsip, termasuk juga buku tentang teori, pendapat, dalil, atau hukum, dan lain-lain yang berhubungan dengan masalah penelitian”.

G. Teknik Analisis Data

Menurut Sanusi (2011:115) teknik analisis data adalah “mendeskripsikan teknik analisis apa yang akan digunakan oleh peneliti untuk menganalisis data yang telah dikumpulkan, termasuk pengujiannya”. Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini bersifat kuantitatif. Analisis data kuantitatif menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variable-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data sekunder dengan prosedur statistic (sidik dan muis, 2009:3). Data sekunder yang diperoleh selanjutnya akan diolah dan dianalisis. Tahap-tahap yang dilakukan dalam analisis data adalah sebagai berikut:

1. Mendeskripsikan rasio-rasio keuangan yang meliputi : *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Per Share* (DPS), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Price Earning Ratio* (PER).

2. Menentukan nilai intrinsik saham dengan menggunakan analisis fundamental metode komparatif dengan pendekatan PER.
3. Menentukan nilai intrinsik saham dengan menggunakan analisis fundamental metode absolut dengan pendekatan DCF.
4. Membandingkan nilai intrinsik yang ditemukan dari perhitungan pendekatan dengan harga pasar saham saat ini. Perbandingan antara harga pasar saham dan nilai intrinsik ini akan menjadi bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi dengan pedoman sebagai berikut:
 - a. Apabila $NI > \text{harga pasar saat ini}$, maka saham tersebut dinilai undervalued (harganya terlalu rendah), dan karenanya layak dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
 - b. Apabila $NI < \text{harga pasar saat ini}$, maka saham tersebut dinilai overvalued (harganya terlalu mahal), dan karenanya layak dijual.
 - c. Apabila $NI = \text{harga pasar saat ini}$, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.
5. Membandingkan Metode valuasi saham PER dengan metode valuasi saham DCF dengan menggunakan nilai dari RMSE.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Tempat Penelitian

1. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Bursa Efek Indonesia merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, Pemerintah memutuskan untuk menggabung

Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007. Bursa Efek Indonesia memiliki kantor pusat yang beralamat di Gedung Bursa Efek Indonesia, Kawasan Niaga Sudirman, Jalan Jenderal Sudirman 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan.

2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

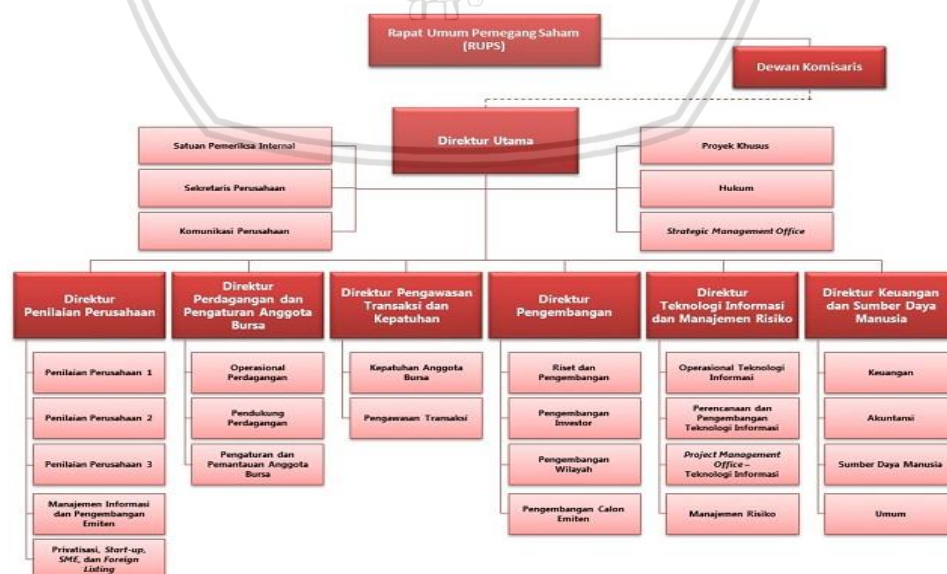
Visi

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

Misi

Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan good governance.

3. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia



Gambar 1 : Struktur organisasi Bursa Efek Indonesia

B. Gambaran Umum Perusahaan Sampel

1. PT Adhi Karya Tbk

a. Sejarah Perusahaan

PT Adhi Karya (Persero) Tbk. (atau selanjutnya disebut ADHI), berawal dari Architecten-Ingenieur en Annemersbedrijf Associatie Sellen de Bruyn, Reyerse en de Vries N.V. (Associatie N.V.), sebuah perusahaan milik Belanda yang dinasionalisasi, dan pada 11 Maret 1960 ditetapkan sebagai PN Adhi Karya. ADHI telah menyanggah predikat sebagai Perusahaan Terbuka sejak tahun 2003.

Pada tanggal 7 November 2003 melalui Surat Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara No.Kep.289/MBU/2003, pemerintah sebagai pemegang saham tunggal melepaskan sebagian kepemilikannya atas saham ADHI melalui penawaran umum kepada masyarakat dan/atau penawaran khusus melalui program EMBO (Employee Management Buy Out). program EMBO ditandai dengan adanya penjualan 441.320.000 saham milik negara kepada koperasi pesaham ADHI dengan nilai nominal Rp100 pada harga Rp150 per saham pada tanggal 4 Maret 2004. Sedangkan Penawaran Umum saham kepada masyarakat, berlaku efektif pada tanggal 18 Maret 2004, dimana saham ADHI dicatatkan dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (dahulu Bursa Efek Jakarta).

b. Visi dan Misi Perusahaan

VISI

Menjadi perusahaan konstruksi terkemuka di Asia Tenggara.

MISI

- 1) Berkinerja berdasarkan atas peningkatan *Corporate Value* secara *incorporated*.
- 2) Melakukan proses pembelajaran (*learning*) dalam mencapai pertumbuhan (peningkatan *corporate value*).
- 3) Menerapkan *Corporate Culture* yang *simple* tapi membumi/dilaksanakan (*down to earth*).
- 4) Proaktif melaksanakan lima lini bisnis secara profesional dan menerapkan *good governance* untuk mendukung pertumbuhan perusahaan.
- 5) Partisipasi aktif dalam Program Kemitraan dan Bina Lingkungan (PKBL) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) seiring pertumbuhan perusahaan.

2. PT PP (Persero) Tbk

a. Sejarah Perusahaan

Nama PT PP Tbk secara resmi digunakan pada tahun 1971 setelah sebelumnya menggunakan nama NV Pembangunan Perumahan pada tahun 1953 dan PN Pembangunan Perumahan pada 1960. Pada tahun 2009, Perseroan melakukan initial Public Offering (IPO) berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 76 tahun 2009 mengenai Perubahan Struktur Kepemilikan Saham Negara, melalui Penerbitan dan Penjualan Saham Baru pada PT PP Tbk. Tanggal 28 Desember 2009. Selanjutnya pada 9

Februari 2010 saham PT PP resmi diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.

b. Visi dan Misi Perusahaan

Visi

Menjadi perusahaan konstruksi dan investasi terkemuka di Indonesia yang berdaya saing Internasional.

Misi

- 1) Menyediakan jasa konstruksi bernilai tambah tinggi untuk memaksimalkan kepuasan pelanggan.
- 2) Meningkatkan kapabilitas kapasitas dan kesejahteraan karyawan secara berkesinambungan.
- 3) Menyediakan nilai tambah yang tinggi bagi semua pemangku kepentingan.
- 4) Menciptakan sinergi strategis dengan mitra kerja, mitra usaha dan klien
- 5) Memberikan kontribusi positif terhadap lingkungan dan masyarakat melalui pengembangan *Green Corporation*.

3. PT Ciputra Development Tbk

a. Sejarah Perusahaan

Didirikan pada tanggal 22 oktober 1981. PT Ciputra Development Tbk (Perseroan) merupakan perusahaan property ternama di Indonesia yang berkantor pusat di Jakarta. Berdiri pertama kali dengan nama PT Citra Habitat Indonesia, Perusahaan ini berdasarkan anggaran dasarnya

pada pasal 3 menyatakan bahwa kegiatan usaha perusahaan meliputi: mendirikan dan menjalankan usaha di bidang pembangunan perumahan, rumah susun, perkantoran, pertokoan, pusat niaga, tempat rekreasi dan kawasan wisata beserta fasilitas-fasilitasnya serta mendirikan dan menjalankan usaha-usaha di bidang yang berhubungan dengan perencanaan, dan pembuatan serta pemeliharaan sarana perumahan, tetapi tidak terbatas pada lapangan golf, klub keluarga, restoran, dan tempat hiburan lain beserta fasilitas-fasilitasnya.

b. Visi dan Misi Perusahaan

Visi

Mengembangkan sebuah grup bisnis properti dengan semangat yang unggul dan penuh inovasi sehingga menciptakan nilai tambah dalam menyediakan kehidupan yang lebih baik bagi masyarakat dan memberikan kemakmuran dan kesejahteraan bagi para *stakeholder*

Misi

Menjadi yang terdepan dalam bisnis properti dengan menjadi yang paling unggul, profesional dan menguntungkan, sehingga menjadi pilihan pertama bagi para konsumen, menjadi tempat kerja yang paling menarik dan menantang bagi para karyawan, menjadi investasi yang paling menguntungkan bagi para pemegang saham dan menjadi berkat yang nyata bagi masyarakat dan tanah air.

4. PT Wijaya Karya Tbk

a. Sejarah Perusahaan

Awalnya PT Wijaya Karya, Tbk didirikan sebagai PN Widjaja Karja pada tanggal 29 Maret 1961 yang kemudian dirubah menjadi PT Wijaya Karya pada tahun 1973. Sejak tahun 1997 WIKA mulai mendirikan beberapa anak perusahaan yang mengkhususkan diri dalam menciptakan produknya masing-masing, yakni WIKA Beton, WIKA Industri dan Konstruksi, dan WIKA Realty. WIKA melakukan penawaran saham perdananya pada tanggal 29 Oktober 2007 di Bursa Efek Indonesia, WIKA melepas 28,46 persen sahamnya ke publik, sisanya masih dipegang pemerintah Republik Indonesia. Saham yang dilepas ke publik meningkat menjadi 35 persen sejak 31 Desember 2012.

b. Visi dan Misi Perusahaan

Visi

Menjadi Salah Satu Perusahaan Terbaik di Bidang EPC (*Engineering, Procurement & Construction*) dan Investasi Terintegrasi di Asia Tenggara.

Misi

- 1) Menyediakan produk dan jasa yang unggul dan terpadu di bidang EPC dan investasi untuk infrastruktur, gedung bertingkat, energi, industrial plant, industri dan properti.
- 2) Memenuhi harapan pemangku kepentingan utama
- 3) Mengimplementasikan etika bisnis untuk mendukung tata kelola perusahaan yang berkesinambungan.
- 4) Ekspansi strategis ke luar negeri.

- 5) Mengimplementasikan '*best practice*' dalam sistem manajemen terpadu.

5. PT Bumi Serpong Damai Tbk

a. Sejarah Perusahaan

BSDE dan anak usaha (grup) termasuk perusahaan dalam kelompok usaha PT Paraga Artamida, sedangkan pemegang saham akhir Grup adalah Sinarmas Land Limited yang berkedudukan di Singapura. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BSDE adalah berusaha dalam bidang pembangunan real estat. Saat ini BSDE melaksanakan pembangunan kota baru sebagai wilayah pemukiman yang terencana dan terpadu yang dilengkapi dengan prasarana-prasarana, fasilitas lingkungan dan penghijauan dengan nama BSD City. Saat ini, BSDE memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni Duta Pertiwi Tbk (DUTI).

Pada tanggal 28 Mei 2008, BSDE memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BSDE (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.093.562.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp550,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 Juni 2008. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bumi Serpong Damai Tbk, antara lain: PT Paraga Artamida (26,57%) dan PT Ekacentra Usahamaju (26,47%).

b. Visi dan Misi Perusahaan

Visi

Menjadi pengembang kota mandiri terkemuka dengan membangun kota yang nyaman, dinamis, dan lingkungan yang sehat.

Misi

- 1) Membangun kota baru yang menyediakan produk pemukiman untuk semua segmen serta produk komersil yang meliputi usaha kecil, menengah sampai dengan perusahaan besar.
- 2) Meningkatkan nilai tambah kepada para pemangku kepentingan.

C. Penyajian Data

Berikut ini akan disajikan ringkasan laporan keuangan perusahaan multinasional anggota indeks properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu:

1. PT Adhi Karya Tbk

Tabel 4.1 Ringkasan laporan keuangan PT Adhi Karya Tbk

(dalam jutaan kecuali harga saham)

Keterangan	2012	2013	2014	2015	2016
Ekuitas	1.180.918	1.548.462	1.751.543	5.162.131	5.442.779
Laba Bersih	213.317	408.437	326.656	465.025	315.107
Jumlah saham yang beredar	1.801	1.801	1.801	3.560	3.560
Dividen tunai	56.380	42.318	121.793	64.814	93.385
Harga saham	1.760	1.510	3.480	2.140	2.080

Sumber: Laporan keuangan perusahaan

2. PT PP (Persero) Tbk

Tabel 4.2 Ringkasan laporan keuangan PT PP (Persero) Tbk

(dalam jutaan kecuali harga saham)

Keterangan	2012	2013	2014	2015	2016
Ekuitas	1.655.849	1.984.747	2.390.270	5.119.072	10.796.157
Laba Bersih	710.824	1.073.384	1.256.702	1.597.164	1.966.199
Jumlah saham yang beredar	4.842	4.842	4.842	4.482	6.199
Dividen tunai	72.066	92.926	126.212	106.390	148.064
Harga saham	830	1.160	3.575	3.875	3.810

Sumber: Laporan keuangan perusahaan

3. PT Ciputra Development Tbk

Tabel 4.3 Ringkasan laporan keuangan PT Ciputra Development Tbk

(dalam jutaan kecuali harga saham)

Keterangan	2012	2013	2014	2015	2016
Ekuitas	8.480.744	9.765.513	11.421.370	13.050.221	14.297.927
Laba Bersih	849.382	1.413.388	1.794.143	1.740.300	1.170.708
Jumlah saham yang beredar	15.165	15.165	15.165	15.330	15.425
Dividen tunai	106.160	181.989	288.150	155.449	148.064
Harga saham	800	750	1.250	1.460	1.335

Sumber: Laporan keuangan perusahaan

4. PT Wijaya Karya Tbk

Tabel 4.4 Ringkasan laporan keuangan PT Wijaya Karya Tbk

(dalam jutaan kecuali harga saham)

Keterangan	2012	2013	2014	2015	2016
Ekuitas	2.814.005	3.226.958	4.978.758	5.438.101	12.498.715
Laba Bersih	505.124	624.371	750.795	703.005	1.147.144
Jumlah saham yang beredar	6.102	6.139	6.149	6.149	8.969
Dividen tunai	106.349	137.358	170.982	122.568	125.014
Harga saham	1.480	1.580	3.680	2.640	2.360

Sumber: Laporan keuangan perusahaan

5. PT BSDE Tbk

Tabel 4.5 Ringkasan laporan keuangan PT Bumi Serpong Damai Tbk

(dalam jutaan kecuali harga saham)

Keterangan	2012	2013	2014	2015	2016
Ekuitas	10.531.704	13.415.298	18.473.430	22.096.690	24.352.907
Laba Bersih	1.478.858	2.905.648	3.996.332	2.351.380	2.037.537
Jumlah saham yang beredar	17.496	17.496	18.371	19.246	19.246
Dividen tunai	174.969	262.454	275.577	268.700	96.233
Harga saham	1.110	1.290	1.805	1.800	1.755

Sumber: Laporan keuangan perusahaan

D. Analisis Data dan Interpretasi Data

Laporan keuangan yang berhasil didapatkan kemudian akan dilakukan analisis data. Berikut adalah langkah-langkah dalam menganalisis data-data laporan keuangan tersebut:

1. Analisis kinerja keuangan

Analisis kinerja keuangan akan menggunakan rasio keuangan yang merupakan variable fundamental. Rasio-rasio keuangan yang akan digunakan dalam perhitungan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. PT Adhi Karya Tbk

1) *Earning Per Share (EPS)*

$$EPS = \frac{\text{Earning Available for common stock}}{\text{Number of Share Common Stock Outstanding}}$$

$$2012 = \frac{213.317.532.467}{1.801.320.000} = 118,42$$

$$2013 = \frac{408.437.913.239}{1.801.320.000} = 226,74$$

$$2014 = \frac{326.656.560.598}{1.801.320.000} = 181,34$$

$$2015 = \frac{465.025.548.006}{3.560.849.376} = 130,59$$

$$2016 = \frac{315.107.783.135}{3.560.849.376} = 88,49$$

2) *Dividend Per Share (DPS)*

$$DPS = \frac{\text{Dividend Paid}}{\text{Number of Share of Common Stock Outstanding}}$$

$$2012 = \frac{54.634.793.499}{1.801.320.000} = 30,33$$

$$2013 = \frac{42.318.078.814}{1.801.320.000} = 23,49$$

$$2014 = \frac{121.793.040.314}{1.801.320.000} = 67,61$$

$$2015 = \frac{64.814.602.280}{3.560.849.376} = 18,20$$

$$2016 = \frac{93.386.215.189}{3.560.849.376} = 26,22$$

3) Dividend Payout Ratio (DPR)

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

$$2012 = \frac{30,33}{118,42} = 0,25$$

$$2013 = \frac{23,49}{226,74} = 0,10$$

$$2014 = \frac{67,61}{181,34} = 0,37$$

$$2015 = \frac{18,20}{130,59} = 0,13$$

$$2016 = \frac{26,22}{88,49} = 0,29$$

4) Price Earning Ratio (PER)

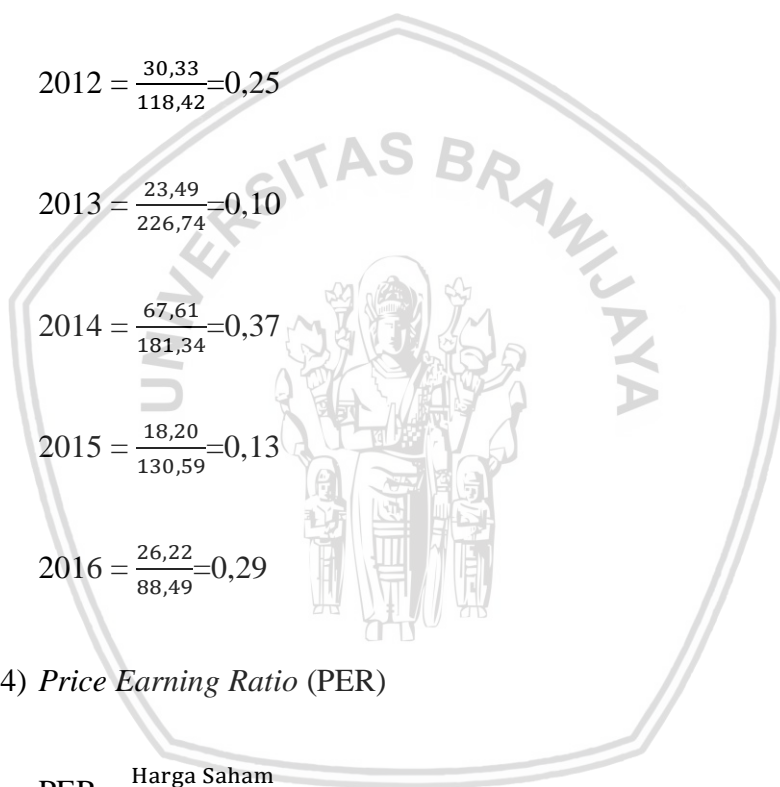
$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

$$2012 = \frac{1.760}{118,42} = 14,86$$

$$2013 = \frac{1.510}{226,74} = 6,65$$

$$2014 = \frac{3.480}{181,34} = 19,19$$

$$2015 = \frac{2.140}{130,59} = 16,38$$



$$2016 = \frac{2.080}{88,49} = 23,50$$

5) Return On Equity (ROE)

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Shareholder's Equity}}$$

$$2012 = \frac{213.317.532.467}{1.180.918.969.692} = 0,18$$

$$2013 = \frac{408.437.913.239}{1.548.462.792.571} = 0,26$$

$$2014 = \frac{326.656.560.598}{1.751.543.349.644} = 0,18$$

$$2015 = \frac{465.025.548.006}{5.162.131.796.836} = 0,09$$

$$2016 = \frac{315.107.783.135}{5.442.779.962.898} = 0,05$$

Berdasarkan perhitungan di atas maka akan didapat hasil dari rasio fundamental PT Adhi Karya Tbk adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6 Perkembangan Rasio Fundamental PT Adhi Karya Tbk tahun 2012-2016

Rasio	2012	2013	2014	2015	2016
EPS	118,42	226,74	181,34	130,59	88,49
DPS	30,33	23,49	67,61	18,20	26,22
DPR	0,25	0,10	0,37	0,13	0,29
PER	14,86	6,65	19,19	16,38	23,50
ROE	0,18	0,26	0,18	0,09	0,05

Sumber: Data diolah, 2017

Tabel 4.6 merupakan tabel perkembangan rasio fundamental pada perusahaan PT Adhi Karya Tbk tahun 2012-2016. Adapun penjelasan perkembangan rasio fundamental tersebut adalah sebagai berikut:

1. *Earning Per Share* (EPS)

Kondisi EPS PT Adhi Karya Tbk menunjukkan peningkatan dari tahun 2012 ke tahun 2013 yang lalu dilanjutkan dengan penurunan EPS hingga tahun 2016. Kenaikan EPS pada tahun 2013 disebabkan oleh meningkatnya laba bersih yang diterima perusahaan pada tahun 2013, sedangkan penurunan pada tahun 2014 dan 2016 dikarenakan oleh meurunnya laba bersih yang diterima, dan pada 2015 walau mengalami kenaikan laba bersih namun juga disertai dengan peningkatan jumlah saham beredar yang membuat turunnya EPS perusahaan pada tahun itu. Hasil analisis EPS PT Adhi Karya Tbk menunjukkan walau laba bersih perusahaan meningkat dari tahun 2012 hingga tahun 2016, namun karena bertambahnya jumlah saham beredar pada tahun 2016 membuat keuntungan para investor pada setiap lembar saham yang mereka miliki menurun.

2. *Dividend Per Share* (DPS)

Dividend Per Share (DPS) PT Adhi Karya Tbk mengalami dua penurunan yang terjadi pada tahun 2013 dan pada tahun 2015, serta mengalami dua kenaikan DPS pada tahun 2014 dan 2016. Penurunan DPS pada tahun 2013 dan 2015 disebabkan karena menurunnya pembayaran dividen pada kedua tahun tersebut, sedangkan kenaikan DPS pada tahun 2014 dan 2016 adalah dikarenakan kenaikan pembayaran dividen pada kedua tahun tersebut. Hasil dari analisis DPS PT Adhi Karya Tbk menunjukkan pendapatan dividen per

lembar saham para investor yang menanamkan modalnya ke perusahaan ini mengalami penurunan dari 30,33 rupiah per lembar saham pada tahun 2012 menjadi 26,22 rupiah per lembar saham pada tahun 2016.

3. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Rasio DPR merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham dibagi dengan laba bersih per lembar saham. Hasil tabel di atas menunjukkan penurunan DPR pada tahun 2013 dan 2015, dan kenaikan DPR pada tahun 204 dan 2015. Penurunan yang terjadi pada tahun 2013 dan 2015 terjadi karena menurunnya DPS pada tahun tersebut, sedangkan kenaikan DPR pada tahun 204 dan 2016 adalah karena meningkatnya DPS serta menurunnya EPS pada kedua tahun tersebut.

4. *Price Earning Ratio (PER)*

Nilai PER PT Adhi Karya Tbk mengalami fluktuasi dimana pada tahun 2013 dan 2015 PER perusahaan mengalami penurunan dan pada tahun 2014 dan 2016 mengalami kenaikan. Penurunan PER pada tahun 2013 dan pada tahun 2015 terjadi karena menurunnya harga saham pada kedua tahun tersebut, lalu kenaikan PER pada tahun 2014 disebabkan karena naiknya harga saham sedangkan kenaikan pada tahun 2016 walaupun harga saham mengalami penurunan namun EPS turun lebih dalam sehingga membuat PER perusahaan tahun 2016 mengalami kenaikan dibanding tahun sebelumnya.

5. *Return On Equity* (ROE)

ROE PT Adhi Karya hanya mengalami kenaikan pada tahun 2013 yang lalu diteruskan dengan penurunan ROE hingga tahun 2016. Kenaikan ROE pada tahun 2013 terjadi karena meningkatnya laba bersih perusahaan pada tahun itu. Penurunan ROE pada tahun 2014 dan 2016 terjadi karena menurunnya laba bersih dibanding tahun sebelumnya sedangkan pada tahun 2015 walaupun perusahaan mengalami peningkatan laba bersih namun perusahaan juga mengalami peningkatan ekuitas yang menyebabkan turunnya ROE.

b. PT PP (Persero) Tbk

1) *Earning Per Share* (EPS)

$$EPS = \frac{\text{Earning Available for common stock}}{\text{Number of Share Common Stock Outstanding}}$$

$$2012 = \frac{309.682.829.604}{4.842.436.500} = 63,95$$

$$2013 = \frac{420.719.976.436}{4.842.436.500} = 86,88$$

$$2014 = \frac{532.065.270.922}{4.842.436.500} = 109,87$$

$$2015 = \frac{845.563.301.618}{4.842.436.500} = 174,61$$

$$2016 = \frac{1.151.431.890.873}{6.199.897.354} = 185,71$$

2) *Dividend Per Share* (DPS)

$$DPS = \frac{\text{Dividend Paid}}{\text{Number of Share of Common Stock Outstanding}}$$

$$2012 = \frac{72.066.952.315}{4.842.436.500} = 14,88$$

$$2013 = \frac{92.926.356.435}{4.842.436.500} = 19,19$$

$$2014 = \frac{126.212.347.641}{4.842.436.500} = 26,06$$

$$2015 = \frac{106.390.160.192}{4.842.436.500} = 21,97$$

$$2016 = \frac{148.064.636.384}{6.199.897.354} = 23,88$$

3) Dividend Payout Ratio (DPR)

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

$$2012 = \frac{14,88}{63,95} = 0,23$$

$$2013 = \frac{19,19}{86,88} = 0,22$$

$$2014 = \frac{26,06}{109,87} = 0,23$$

$$2015 = \frac{21,97}{174,61} = 0,125$$

$$2016 = \frac{22,59}{185,71} = 0,121$$

4) Price Earning Ratio (PER)

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

$$2012 = \frac{830}{63,95} = 12,97$$

$$2013 = \frac{1.160}{86,88} = 13,35$$

$$2014 = \frac{3.575}{109,87} = 32,53$$

$$2015 = \frac{3.875}{174,61} = 22,19$$

$$2016 = \frac{3.810}{185,71} = 20,51$$

5) Return On Equity (ROE)

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Shareholder's Equity}}$$

$$2012 = \frac{309.682.829.604}{1.655.849.031.797} = 0,18$$

$$2013 = \frac{420.719.976.436}{1.987.747.306.312} = 0,21$$

$$2014 = \frac{532.065.270.922}{2.390.270.175.491} = 0,22$$

$$2015 = \frac{845.563.301.618}{5.119.072.234.163} = 0,16$$

$$2016 = \frac{1.151.431.890.873}{10.796.157.507.411} = 0,10$$

Berdasarkan perhitungan di atas maka akan didapat hasil dari rasio fundamental PT PP (Persero) Tbk adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7 Perkembangan Rasio Fundamental PT PP (Persero) Tbk tahun 2012-2016

Rasio	2012	2013	2014	2015	2016
EPS	63,95	86,88	109,87	174,61	185,71
DPS	14,88	19,19	26,06	21,97	23,88
DPR	0,23	0,22	0,23	0,12	0,12
PER	12,97	13,35	32,53	22,19	20,51
ROE	0,18	0,21	0,22	0,16	0,10

Sumber: Data diolah, 2017

Tabel 4.7 merupakan tabel perkembangan rasio fundamental pada perusahaan PT PP (Persero) Tbk tahun 2012-2016. Adapun penjelasan perkembangan rasio fundamental tersebut adalah sebagai berikut:

1. *Earning Per Share (EPS)*

EPS PT PP (Persero) Tbk sejak tahun 2012 dengan nilai EPS Rp.63,95 terus mengalami kenaikan pada tahun 2013, 2014, 2015, dan 2016 dengan nilai EPS masing-masing tahun adalah Rp.86,88, Rp.109,87, Rp.174,61, Rp.185,71. Kenaikan EPS perusahaan hingga tahun 2016 ini disebabkan oleh naiknya laba bersih perusahaan setiap tahunnya.

2. *Dividend Per Share (DPS)*

DPS PT PP (Persero) Tbk pada tahun 2012 adalah Rp Rp.14,88 mengalami kenaikan pada tahun 2013 Rp.19,19 dan tahun 2014 Rp.26,06, lalu menurun pada tahun 2015 menjadi Rp.21,97, dan kembali meningkat pada tahun 2016 menjadi Rp.22,59. Kenaikan pada tahun 2013, dan tahun 2014 disebabkan oleh meningkatnya dividen yang diterima perusahaan dengan jumlah lembar saham yang tetap, sedangkan kenaikan pada tahun 2016 terjadi karena walaupun

lembar saham yang beredar meningkat namun dividen yang diterima perusahaan meningkat cukup tinggi yang membuat meningkatnya DPS. Penurunan DPS yang terjadi pada tahun 2015 terjadi karena menurunnya dividen yang diterima perusahaan..

3. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Perkembangan DPR perusahaan sejak tahun 2012 hingga tahun 2016 adalah 23% pada tahun 2012, turun menjadi 22% pada tahun 2013, naik kembali menjadi 23% pada tahun 2014, kemudian diikuti penurunan pada tahun 2015 dan 2016 menjadi 12,5% dan 12,1%. Kenaikan pada tahun 2014 disebabkan karena DPS naik cukup tinggi dibanding dengan kenaikan EPS yang terjadi. Penurunan pada tahun 2013 dan 2016 terjadi karena EPS naik cukup tinggi dibanding dengan kenaikan DPS, sedangkan penurunan pada tahun 2015 terjadi karena penurunan DPS serta naiknya EPS pada tahun tersebut.

4. *Price Earning Ratio (PER)*

Perkembangan PER perusahaan sejak tahun 2012 dengan nilai 12,97 kali mengalami kenaikan pada tahun 2013 dan 2014 menjadi 13,35 kali dan 32,53 kali diikuti dengan penurunan pada tahun 2015 dan 2016 menjadi 22,19 kali dan 20,51 kali. Kenaikan pada tahun 2013 dan 2014 disebabkan karena harga saham naik cukup tinggi dibandingkan dengan kenaikan EPS yang terjadi. Penurunan pada tahun 2015 dan 2016 terjadi karena turunnya harga saham serta naiknya EPS.

5. *Return On Equity* (ROE)

ROE perusahaan pada tahun 2012 bernilai 18% yang kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2013 dan 2014 menjadi 21% dan 22% diikuti dengan penurunan pada tahun 2015 dan 2016 menjadi 16% dan 10%. Kenaikan pada tahun 2013 dan 2014 disebabkan oleh laba bersih naik cukup tinggi dibandingkan dengan peningkatan total ekuitas perusahaan. Penurunan pada tahun 2015 dan 2016 total ekuitas perusahaan naik cukup tinggi dibanding dengan kenaikan laba bersih yang membuat turunnya ROE perusahaan pada tahun tersebut.

c. **PT Ciputra Development Tbk**

1) *Earning Per Share* (EPS)

$$\text{EPS} = \frac{\text{Earning Available for common stock}}{\text{Number of Share Common Stock Outstanding}}$$

$$2012 = \frac{849.382.875.133}{15.165.815.994} = 56,00$$

$$2013 = \frac{1.413.388.450.323}{15.165.815.994} = 93,19$$

$$2014 = \frac{1.794.142.840.271}{15.165.815.994} = 118,30$$

$$2015 = \frac{1.740.300.162.426}{15.330.659.998} = 113,51$$

$$2016 = \frac{1.170.706.000.000}{15.425.291.220} = 75,89$$

2) *Dividend Per Share* (DPS)

$$DPS = \frac{\text{Dividend Paid}}{\text{Number of Share of Common Stock Outstanding}}$$

$$2012 = \frac{106.160.711.973}{15.165.815.994} = 7,00$$

$$2013 = \frac{181.989.791.928}{15.165.815.994} = 12$$

$$2014 = \frac{288.150.503.884}{15.165.815.994} = 19$$

$$2015 = \frac{155.449.613.938}{15.330.659.998} = 10,13$$

$$2016 = \frac{91.983.959.022}{15.425.291.220} = 5,96$$

3) Dividend Payout Ratio (DPR)

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

$$2012 = \frac{7}{56} = 0,125$$

$$2013 = \frac{12}{93,19} = 0,12$$

$$2014 = \frac{19}{118,30} = 0,16$$

$$2015 = \frac{10,13}{113,51} = 0,08$$

$$2016 = \frac{5,96}{75,89} = 0,07$$

4) Price Earning Ratio (PER)

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

$$2012 = \frac{800}{56} = 14,28$$

$$2013 = \frac{750}{93,19} = 8,04$$

$$2014 = \frac{1.250}{118,30} = 10,56$$

$$2015 = \frac{1.460}{113,51} = 12,86$$

$$2016 = \frac{1.335}{75,89} = 17,59$$

5) Return On Equity (ROE)

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Shareholder's Equity}}$$

$$2012 = \frac{849.382.875.133}{8.480.744.962.252} = 0,10$$

$$2013 = \frac{1.413.388.450.323}{9.765.513.089.701} = 0,14$$

$$2014 = \frac{1.794.142.840.271}{11.421.370.771.998} = 0,15$$

$$2015 = \frac{1.740.300.162.426}{13.050.221.279.908} = 0,13$$

$$2016 = \frac{1.170.706.000.000}{14.297.250.000.000} = 0,08$$

Berdasarkan perhitungan di atas maka akan didapat hasil dari rasio fundamental PT Ciputra Development Tbk adalah sebagai berikut:

Tabel 4.8 Perkembangan Rasio Fundamental PT Ciputra Development Tbk tahun 2012-2016

Rasio	2012	2013	2014	2015	2016
EPS	56	93,19	118,30	113,51	75,89
DPS	7	12	19	10,13	5,96
DPR	0,125	0,12	0,16	0,08	0,07
PER	14,28	8,04	10,56	12,86	17,59
ROE	0,10	0,14	0,15	0,13	0,08

Sumber: Data diolah, 2017

Tabel 4.8 merupakan tabel perkembangan rasio fundamental pada perusahaan PT Ciputra Development Tbk tahun 2012-2016. Adapun penjelasan perkembangan rasio fundamental tersebut adalah sebagai berikut:

1. *Earning Per Share (EPS)*

EPS perusahaan pada tahun 2012 yang berjumlah Rp.56,00 mengalami kenaikan pada tahun 2013 menjadi Rp93,19 naik lagi pada tahun 2014 menjadi 118,30, dan pada tahun 2015 diikuti dengan penurunan EPS menjadi Rp.113,51 dan menurun lagi pada tahun 2016 menjadi Rp.75,89. Kenaikan pada tahun 2013 dan 2014 terjadi karena laba bersih meningkat dan lembar saham beredar tetap. Penurunan pada tahun 2015 dan 2016 terjadi karena naiknya jumlah lembar saham beredar serta menurunnya laba bersih perusahaan.

2. *Dividend Per Share (DPS)*

DPS perusahaan sejak tahun 2012 hingga tahun 2016 adalah Rp.7,00 pada tahun 2012, kemudian naik pada tahun 2013 dan 2014 menjadi Rp.12 dan Rp.19 diikuti dengan penurunan pada tahun 2015 dan 2016 menjadi Rp.10,13 dan Rp.5,96. Kenaikan pada tahun 2013

dan 2014 disebabkan karena naiknya dividen serta tetapnya jumlah lembar saham yang beredar. Penurunan pada tahun 2015 dan 2016 terjadi karena turunnya dividen serta meningkatnya jumlah lembar saham beredar.

3. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

DPR perusahaan sejak tahun 2012 hingga 2016 adalah 12,5% pada tahun 2012, kemudian turun menjadi 12% pada tahun 2014, naik menjadi 16% pada tahun 2014. Kemudian diikuti dengan penurunan pada tahun 2015 dan 2016 menjadi 8% dan 7%. Kenaikan pada tahun 2014 terjadi karena DPS naik cukup tinggi dibanding dengan kenaikan EPS yang membuat DPR meningkat. Penurunan pada tahun 2013 disebabkan karena EPS naik cukup tinggi dibanding dengan peningkatan DPS yang terjadi, sedangkan penurunan pada tahun 2015 dan 2016 terjadi karena DPS turun cukup dalam dibandingkan dengan penurunan EPS yang terjadi pada kedua tahun tersebut.

4. *Price Earning Ratio (PER)*

PER perusahaan menurun pada tahun 2013 diikuti dengan kenaikan berturut-turut hingga tahun 2016, yaitu 14,28 kali pada tahun 2012, 8,04 kali pada tahun 2013, 10,56 kali pada tahun 2014, 12,86 kali pada tahun 2015, dan 17,59 kali pada tahun 2016. Penurunan PER pada tahun 2013 terjadi karena turunnya harga saham serta naiknya EPS perusahaan. Kenaikan PER yang terjadi pada tahun 2014 dan 2015 disebabkan karena naiknya harga saham serta turunnya EPS

perusahaan, sedangkan kenaikan pada tahun 2016 terjadi karena walaupun harga saham menurun namun EPS turun cukup dalam yang membuat PER perusahaan meningkat.

5. *Return On Equity* (ROE)

ROE perusahaan dari tahun 2012 hingga 2014 mengalami kenaikan kemudian diikuti penurunan pada tahun 2015 dan 2016, yaitu bermula pada tahun 2012 dimana nilai ROE perusahaan adalah 10%, kemudian naik menjadi 14% pada tahun 2013, dan naik kembali pada tahun 2014 menjadi 15%, diikuti dengan penurunan menjadi 13% pada tahun 2015, dan turun kembali menjadi 8% pada tahun 2016. Kenaikan pada tahun 2013 dan 2014 disebabkan karena laba bersih perusahaan naik cukup tinggi dibanding dengan kenaikan ekuitas perusahaan. Penurunan yang terjadi pada tahun 2015 dan 2016 terjadi karena turunnya laba bersih serta naiknya ekuitas perusahaan.

d. PT Wijaya Kaeya Tbk

1) *Earning Per Share* (EPS)

$$\text{EPS} = \frac{\text{Earning Available for common stock}}{\text{Number of Share Common Stock Outstanding}}$$

$$2012 = \frac{505.124.962.000}{6.102.341.500} = 82,77$$

$$2013 = \frac{624.371.679.000}{6.139.968.000} = 101,68$$

$$2014 = \frac{750.795.820.000}{6.149.225.000} = 122,09$$

$$2015 = \frac{703.005.054.000}{6.149.225.000} = 114,32$$

$$2016 = \frac{1.230.490.315.000}{8.969.951.372} = 137,17$$

2) Dividend Per Share (DPS)

$$DPS = \frac{\text{Dividend Paid}}{\text{Number of Share of Common Stock Outstanding}}$$

$$2012 = \frac{106.349.638.000}{6.102.341.500} = 17,42$$

$$2013 = \frac{137.358.004.000}{6.139.968.000} = 22,37$$

$$2014 = \frac{170.981.987.000}{6.149.225.000} = 27,80$$

$$2015 = \frac{122.568.635.000}{6.149.225.000} = 19,93$$

$$2016 = \frac{125.014.252.000}{8.969.951.372} = 13,93$$

3) Dividend Payout Ratio (DPR)

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

$$2012 = \frac{17,42}{82,77} = 0,21$$

$$2013 = \frac{22,37}{101,68} = 0,22$$

$$2014 = \frac{27,80}{122,09} = 0,227$$

$$2015 = \frac{19,93}{114,32} = 0,17$$

$$2016 = \frac{13,93}{137,17} = 0,10$$

4) Price Earning Ratio (PER)

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{EPS}$$

$$2012 = \frac{1.480}{82,77} = 17,88$$

$$2013 = \frac{1.580}{101,68} = 15,53$$

$$2014 = \frac{3.680}{122,09} = 30,14$$

$$2015 = \frac{2.640}{114,32} = 23,09$$

$$2016 = \frac{2.360}{137,17} = 17,20$$

5) Return On Equity (ROE)

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Shareholder's Equity}}$$

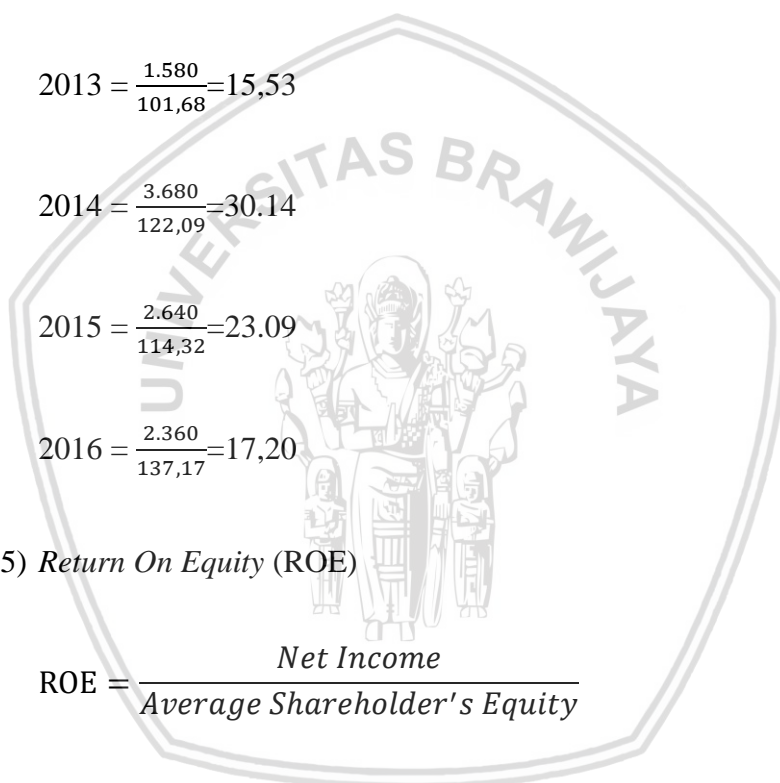
$$2012 = \frac{505.124.962.000}{2.814.005.594.000} = 0,17$$

$$2013 = \frac{624.371.679.000}{3.226.958.875.000} = 0,19$$

$$2014 = \frac{750.795.820.000}{4.978.758.224.000} = 0,15$$

$$2015 = \frac{703.005.054.000}{5.438.101.365.000} = 0,12$$

$$2016 = \frac{1.230.490.315.000}{12.498.715.304.000} = 0,09$$



Berdasarkan perhitungan di atas maka akan didapat hasil dari rasio fundamental PT Wijaya Karya Tbk adalah sebagai berikut:

Tabel 4.9 Perkembangan Rasio Fundamental PT Wijaya Karya Tbk tahun 2012-2016

Rasio	2012	2013	2014	2015	2016
EPS	82,77	101,68	122,09	114,32	137,17
DPS	17,42	22,37	27,80	19,93	13,93
DPR	0,21	0,22	0,227	0,17	0,10
PER	17,88	15,53	30,14	23,09	17,20
ROE	0,17	0,19	0,15	0,12	0,09

Sumber: Data diolah, 2017

Tabel 4.9 merupakan tabel perkembangan rasio fundamental pada perusahaan PT Wijaya Karya Tbk tahun 2012-2016. Adapun penjelasan perkembangan rasio fundamental tersebut adalah sebagai berikut:

1. *Earning Per Share* (EPS)

EPS perusahaan pada tahun 2012 adalah Rp.82,77, kemudian naik menjadi Rp.101,68 pada tahun 2013, naik kembali menjadi Rp.122,09 pada tahun 2014, diikuti dengan penurunan menjadi Rp.114,32 pada tahun 2015, dan berbalik naik menjadi Rp.137,17 pada tahun 2016. Kenaikan EPS pada tahun 2013, 2014, dan 2016 terjadi karena laba bersih naik cukup tinggi dibanding dengan kenaikan jumlah lembar saham beredar. Penurunan pada tahun 2015 terjadi karena menurunnya laba bersih yang diterima perusahaan.

2. *Dividend Per Share* (DPS)

DPS perusahaan mengalami kenaikan pada tahun 2013 dan 2014 kemudian mengalami penurunan pada tahun 2015 dan 2016, yaitu Rp.17,42 pada tahun 2012, naik menjadi Rp.22,37 pada tahun, naik

lagi menjadi Rp.27,80 pada tahun 2014, diikuti dengan penurunan menjadi Rp.19,93 pada tahun 2015, turun lagi menjadi Rp.13,93 pada tahun 2016. Kenaikan DPS pada tahun 2013 dan 2014 terjadi karena dividen naik cukup tinggi dibanding dengan kenaikan jumlah lembar saham beredar. Penurunan DPS pada tahun 2015 terjadi karena turunnya dividen perusahaan serta jumlah lembar saham masih tetap, sedangkan penurunan pada tahun 2016 terjadi karena jumlah lembar saham beredar naik cukup tinggi dibanding kenaikan dividen perusahaan yang membuat turunnya DPS pada tahun itu.

3. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Perkembangan DPR perusahaan pada tahun 2012 hingga 2016 adalah 21% pada tahun 2012, naik menjadi 22% pada tahun 2013, naik lagi menjadi 22,7% pada tahun 2014, kemudian mengalami penurunan menjadi 17% pada tahun 2015, turun kembali menjadi 10% pada tahun 2016. Kenaikan pada tahun 2013 dan 2014 disebabkan karena DPS perusahaan naik cukup tinggi dibanding dengan kenaikan EPS perusahaan. Penurunan DPR pada tahun 2015 terjadi karena DPS turun cukup dalam dibanding dengan penurunan EPS, sedangkan penurunan yang terjadi pada tahun 2016 adalah karena DPS mengalami penurunan serta EPS mengalami kenaikan.

4. *Price Earning Ratio (PER)*

Perkembangan nilai PER perusahaan dari tahun 2012 hingga tahun 2016 adalah 17,88 kali pada tahun 2012, turun menjadi 15,53

kali pada tahun 2013, diikuti dengan kenaikan menjadi 30,14 pada tahun 2014, kemudian turun menjadi 23,09 kali pada tahun 2015, dan turun lagi menjadi 17,20 kali pada tahun 2016. Penurunan pada tahun 2013 terjadi karena EPS naik cukup tinggi dibanding kenaikan harga saham yang membuat PER pada tahun itu naik, penurunan pada tahun 2015 terjadi karena harga saham turun cukup dalam dibanding dengan penurunan EPS yang membuat PER turun pada tahun 2015, sedangkan penurunan pada tahun 2016 terjadi karena harga saham mengalami penurunan dan EPS mengalami kenaikan. Kenaikan pada tahun 2014 terjadi karena harga saham naik cukup tinggi dibanding dengan kenaikan EPS yang membuat naiknya PER pada tahun itu.

5. *Return On Equity (ROE)*

ROE perusahaan hanya mengalami kenaikan pada tahun 2013 kemudian menurun hingga tahun 2016, yaitu bermula pada tahun 2012 dengan nilai ROE 17%, naik menjadi 19% pada tahun 2013, diikuti dengan penurunan menjadi 15% pada tahun 2014, turun lagi menjadi 12% pada tahun 2015, dan masih turun menjadi 9% pada tahun 2016. Kenaikan pada tahun 2013 terjadi karena laba bersih naik cukup tinggi dibanding dengan kenaikan ekuitas perusahaan. Penurunan pada tahun 2014 dan tahun 2016 terjadi karena ekuitas perusahaan naik cukup tinggi dibanding dengan kenaikan laba bersih pada kedua tahun tersebut, sedangkan penurunan pada tahun 2015 terjadi karena turunnya laba bersih dan naiknya ekuitas perusahaan.

e. PT Bumi Serpong Damai Tbk**1) Earning Per Share (EPS)**

$$\text{EPS} = \frac{\text{Earning Available for common stock}}{\text{Number of Share Common Stock Outstanding}}$$

$$2012 = \frac{1.478.858.784.945}{17.496.996.592} = 84,52$$

$$2013 = \frac{2.905.648.505.498}{17.496.996.592} = 166,06$$

$$2014 = \frac{3.996.332.311.548}{18.371.846.392} = 217,52$$

$$2015 = \frac{2.351.380.057.145}{19.246.696.192} = 122,17$$

$$2016 = \frac{2.037.537.680.130}{19.246.696.192} = 105,86$$

2) Dividend Per Share (DPS)

$$\text{DPS} = \frac{\text{Dividend Paid}}{\text{Number of Share of Common Stock Outstanding}}$$

$$2012 = \frac{174.969.965.920}{17.496.996.592} = 10$$

$$2013 = \frac{262.454.948.880}{17.496.996.592} = 15$$

$$2014 = \frac{275.577.695.880}{18.371.846.392} = 15$$

$$2015 = \frac{268.700.442.880}{19.246.696.192} = 13,96$$

$$2016 = \frac{96.233.480.960}{19.246.696.192} = 5$$

3) Dividend Payout Ratio (DPR)

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

$$2012 = \frac{10}{84,52} = 0,11$$

$$2013 = \frac{15}{166,06} = 0,09$$

$$2014 = \frac{15}{217,52} = 0,06$$

$$2015 = \frac{13,96}{122,17} = 0,11$$

$$2016 = \frac{5}{105,86} = 0,04$$

4) Price Earning Ratio (PER)

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

$$2012 = \frac{1.110}{84,52} = 13,13$$

$$2013 = \frac{1.290}{166,06} = 7,76$$

$$2014 = \frac{1.805}{217,52} = 8,29$$

$$2015 = \frac{1.800}{122,17} = 14,73$$

$$2016 = \frac{1.755}{106,82} = 16,42$$

5) Return On Equity (ROE)

$$ROE = \frac{Net\ Income}{Average\ Shareholder's\ Equity}$$

$$2012 = \frac{1.478.858.784.945}{10.531.704.399.283} = 0,14$$

$$2013 = \frac{2.905.648.505.498}{13.415.298.286.907} = 0,2165$$

$$2014 = \frac{3.996.332.311.548}{18.473.430.005.417} = 0,2163$$

$$2015 = \frac{2.351.380.057.145}{22.096.690.483.336} = 0,10$$

$$2016 = \frac{2.037.537.680.130}{24.352.907.009.392} = 0,08$$

Berdasarkan perhitungan di atas maka akan didapat hasil dari rasio fundamental PT BSDE Tbk adalah sebagai berikut:

Tabel 4.10 Perkembangan Rasio Fundamental PT Bumi Serpong Damai Tbk tahun 2012-2016

Rasio	2012	2013	2014	2015	2016
EPS	84,52	166,06	217,52	122,17	105,86
DPS	10	15	15	13,96	5
DPR	0,11	0,09	0,06	0,11	0,04
PER	13,13	7,76	8,29	14,73	16,42
ROE	0,14	0,2165	0,2163	0,10	0,08

Sumber: Data diolah, 2017

Tabel 4.10 merupakan tabel perkembangan rasio fundamental pada perusahaan PT Bumi Serpong Damai Tbk tahun 2012-2016. perkembangan rasio fundamental tersebut adalah sebagai berikut:

1. *Earning Per Share* (EPS)

Perusahaan menunjukkan dari tahun 2012 yang hanya memiliki EPS yang bernilai Rp.84,52 mengalami peningkatan pada tahun 2013

dan 2014 menjadi Rp.166,06 dan Rp.217,52 lalu mengalami penurunan pada tahun 2015 dan 2016 menjadi Rp.122,17 dan Rp.105,86. Kenaikan pada tahun 2013 dan 2014 disebabkan karena laba bersih naik cukup tinggi dibanding dengan kenaikan yang terjadi pada jumlah lembar saham beredar. Penurunan EPS pada tahun 2015 dan 2016 terjadi karena penurunan laba bersih dan peningkatan jumlah lembar saham beredar.

2. *Dividend Per Share (DPS)*

DPS perusahaan pada tahun 2012 adalah Rp.84,52 kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2013 dan 2014 menjadi Rp.166,06 dan Rp.217,52 lalu dilanjutkan dengan penurunan pada tahun 2015 dan 2016 menjadi Rp.122,17 dan Rp.105,86. Kenaikan pada tahun 2013 dan 2014 disebabkan karena dividen naik cukup tinggi dibanding dengan kenaikan yang terjadi pada jumlah lembar saham beredar. Penurunan pada tahun 2015 dan 2016 terjadi karena menurunnya dividen yang dibayarkan serta naiknya jumlah lembar saham yang beredar.

3. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

DPR perusahaan sejak tahun 2012 hingga tahun 2016 adalah 11% pada tahun 2012, turun pada tahun 2013 dan 2014 menjadi 9% dan 6%, naik menjadi 11% pada tahun 2015, kemudian turun menjadi 4% pada tahun 2016. Penurunan yang terjadi pada tahun 2013 dan 2014 disebabkan karena walaupun DPS mengalami kenaikan namun EPS

naik cukup tinggi untuk membuat DPR menjadi turun pada kedua tahun tersebut, sedangkan penurunan pada tahun 2016 terjadi karena DPS turun cukup dalam dibanding dengan penurunan EPS yang terjadi. Kenaikan pada tahun 2015 terjadi karena EPS turun cukup dalam dibanding dengan penurunan DPS yang terjadi.

4. *Price Earning Ratio* (PER)

PER perusahaan hanya mengalami penurunan pada tahun 2013 dari yang sebelumnya 13,13 kali pada tahun 2012 lalu menjadi 7,76 kali pada tahun 2013 kemudian diikuti dengan kenaikan berturut-turut pada tahun 2014, 2015, dan 2016 menjadi 8,29 kali, 14,73 kali, dan 16,42 kali. Penurunan pada tahun 2013 terjadi karena EPS naik cukup tinggi dibanding kenaikan harga saham. Kenaikan PER pada tahun 2014 disebabkan harga saham naik cukup tinggi dibanding dengan kenaikan EPS, sedangkan kenaikan pada tahun 2015 dan 2016 disebabkan karena EPS turun cukup dalam dibanding penurunan yang terjadi pada harga saham.

5. *Return On Equity* (ROE)

Perkembangan ROE perusahaan sejak 2012 hingga 2016 adalah 14% pada tahun 2012, naik menjadi 21,65% pada tahun 2013, kemudian turun pada tahun 2014, 2015, dan 2016 menjadi 21,63%, 10%, dan 8%. Kenaikan pada tahun 2013 disebabkan karena laba bersih naik cukup tinggi dibanding dengan kenaikan ekuitas perusahaan. Penurunan pada tahun 2014 terjadi karena ekuitas

perusahaan naik cukup tinggi dibanding dengan kenaikan laba bersih, sedangkan penurunan ROE pada tahun 2015 dan 2016 terjadi karena menurunnya laba bersih perusahaan.

E. Valuasi Saham

1. PT Adhi Karya Tbk

Valuasi saham PT Adhi Karya Tbk akan dilakukan menggunakan dua metode yaitu menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) serta metode *Price Earning Ratio* (PER).

a. Metode DCF

1) Mencari data-data dividen, EPS, dan PER

Langkah pertama yang harus dilakukan dalam metode valuasi *Discounted Cash Flow* (DCF) adalah mencari data keuangan perusahaan terlebih dahulu. Data-data keuangan yang dimaksud adalah *Dividend Per Share* (DPS), *Earning Per Share* (EPS), serta *Price Earning Ratio* (PER). Berikut adalah table berisi data-data tersebut:

Tabel 4.11 Data DPS, EPS, dan PER ADHI

Tahun	DPS	EPS	PER
2012	30,33	118,42	14,86
2013	23,49	226,74	6,65
2014	67,61	181,34	19,19
2015	18,20	130,59	16,38
2016	26,22	88,49	23,50

Sumber: data diolah peneliti, 2017

2) Menghitung rata-rata DPR, rata-rata PER, dan pertumbuhan EPS

Tabel 4.12 Data rata-rata DPR, Pertumbuhan EPS, dan PER ADHI

Tahun	DPR	Pertumbuhan EPS	PER
2012	25%		14,86
2013	10%	0.91	6,65
2014	37%	-0,20	19,19
2015	13%	-0,27	16,38
2016	29%	-0,32	23,50
Rata-Rata	22,8%	0,03	16,11

Sumber: data diolah peneliti, 2017

Berdasarkan *limit* yang telah ditetapkan Mizrahi maka pertumbuhan EPS nya adalah 0,1, rata-rata PER adalah 12, dan DPR 22,8%

3) Menghitung *Future Value* EPS**Tabel 4.13 Data *Future Value* EPS ADHI**

Tahun	Proyeksi EPS
Tahun 1	$88,49 * (1+0.1) = 97,33$
Tahun 2	$97,33 * (1+0.1) = 107,06$
Tahun 3	$107,06 * (1+0.1) = 117,76$
Tahun 4	$117,76 * (1+0.1) = 129,53$
Tahun 5	$129,53 * (1+0.1) = 142,48$

Sumber: data diolah peneliti, 2017

Tabel di atas menunjukkan pada akhir tahun ke-5 yang akan datang, EPS ADHI adalah Rp.142,48

4) Menghitung *Future Value* harga saham

Menghitung proyeksi harga saham di akhir tahun ke-5 dapat menggunakan cara mengalikan *Future Value* EPS dengan rata-rata PER.

$$\begin{aligned}\text{Harga Saham} &= \text{EPS} * \text{PER} \\ &= 142,48 * 12 \\ &= \text{Rp.1.709,76}\end{aligned}$$

Jadi pada akhir tahun ke-5 yang akan datang, saham ADHI akan diperkirakan diperdagangkan pada harga Rp.1.709,76

5) Menghitung akumulasi Dividen

Langkah berikutnya adalah menghitung akumulasi dividen yang diterima selama 5 tahun ke depan.

Tabel 4.14 Data akumulasi dividen ADHI

Tahun	Proyeksi EPS	Dividen
Tahun 1	97,33	$97,33 * 0.228 = 22,19$
Tahun 2	107,06	$107,06 * 0.228 = 24,40$
Tahun 3	117,76	$117,76 * 0.228 = 26,84$
Tahun 4	129,53	$129,53 * 0.228 = 29,53$
Tahun 5	142,48	$142,48 * 0.228 = 32,48$
Total		135,44

Sumber: data diolah peneliti, 2017

Tabel di atas menunjukkan jumlah total dividen yang diterima selama 5 tahun adalah Rp 135,44

6) Menghitung *Future Value* saham Total

Future Value harga saham total = *Future Value* harga saham + akumulasi dividen

$$\begin{aligned}\text{Future Value harga saham total} &= \text{Rp.1.709,76} + \text{Rp.135,44} = \text{Rp} \\ &1.845,2\end{aligned}$$

7) Menentukan tingkat imbal hasil

$$r = r_{\text{risk free rate}} + r_{\text{risk premium}}$$

$$r = 5,9\% + 8,82\%$$

$$r = 14,72\%$$

8) Menghitung *Present Value* (Harga wajar)

$$PV = \frac{FV}{(1 + r)^n}$$

$$\text{Harga Wajar} = \frac{1845,2}{(1+0,1472)^5} = \frac{1.845,2}{(1,9869)}$$

$$\text{Harga Wajar} = 928,68$$

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan metode valuasi *Discounted Cash Flow* (DCF) harga wajar PT Adhi Karya Tbk diperkirakan adalah Rp 928,68 sehingga bila dibandingkan dengan harga pasar pada penutupan harga saham akhir tahun 2017 yang mencapai harga Rp.1.885 maka saham ADHI mengalami *overvalued*.

b. Metode PER

Terdapat beberapa tahap yang harus dilaksanakan untuk menilai harga saham menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) yaitu:

1) Menghitung pertumbuhan dividen

Tabel 4.15 Data tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan (g) ADHI

Tahun	ROE	EPS	DPR	Retention Rate (1-DPR)	g=RR*ROE
2012	0,18	118,42	25%	0,75	0,135
2013	0,26	226,74	10%	0,90	0,234
2014	0,18	181,34	37%	0,63	0,113
2015	0,09	130,59	13%	0,87	0,078
2016	0,05	88,49	29%	0,71	0,03
Rata-Rata g					0,118

Sumber: data diolah peneliti, 2017

2) Menghitung estimasi EPS

$$E_1 = E_0(1 + g)$$

$$\begin{aligned}
 \text{EPS}_{2017} &= \text{EPS}_{2016}(1 + g) \\
 &= 88,49 (1+0,118) \\
 &= 98,93
 \end{aligned}$$

3) Menentukan Estimasi DPS

$$\begin{aligned}
 D_1 &= D_0(1 + g) \\
 \text{DPS}_{2017} &= \text{DPS}_{2016}(1 + g) \\
 &= 26,22 (1+0,118) \\
 &= 29,31
 \end{aligned}$$

4) Menentukan tingkat pengembalian yang diharapkan (k)

$$\begin{aligned}
 k &= \frac{D_1}{P_0} + g \\
 &= \frac{29,31}{2.080} + 0,118 \\
 &= 0,132
 \end{aligned}$$

5) Menghitung estimasi PER

$$\begin{aligned}
 \text{PER} &= \frac{D_1/E_1}{k - g} \\
 \text{PER} &= \frac{29,31/98,93}{0,132 - 0,118} = \frac{0,2962}{0,014} = 21,15
 \end{aligned}$$

6) Menghitung nilai intrinsik saham

$$\begin{aligned}
 \text{Nilai Intrinsik} &= E_1 * \text{PER} \\
 &= 98,93 * 21,15 \\
 &= \text{Rp. 2.092,36}
 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan metode valuasi *Price Earning Ratio* (PER) harga wajar PT Adhi Karya Tbk diperkirakan adalah Rp 2.092,36 sehingga bila dibandingkan dengan harga pasar pada

penutupan harga saham akhir tahun 2017 yang mencapai harga Rp 1.885
maka saham ADHI mengalami *undervalued*.

2. PT PP (Persero) Tbk

Valuasi saham PT PP (Persero) Tbk akan dilakukan menggunakan dua metode yaitu menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) serta metode *Price Earning Ratio* (PER).

a. Metode DCF

1) Mencari data-data dividen, EPS, dan PER

Langkah pertama yang harus dilakukan dalam metode valuasi *Discounted Cash Flow* (DCF) adalah mencari data keuangan perusahaan terlebih dahulu. Data-data keuangan yang dimaksud adalah *Dividend Per Share* (DPS), *Earning Per Share* (EPS), serta *Price Earning Ratio* (PER). Berikut adalah tabel berisi data-data tersebut:

Tabel 4.16 Data DPS, EPS, dan PER PTPP

Tahun	DPS	EPS	PER
2012	14,88	63,95	12,97
2013	19,19	86,88	13,35
2014	26,06	109,87	32,53
2015	21,97	174,61	22,19
2016	23,88	185,71	20,51

Sumber: data diolah peneliti, 2017

2) Menghitung rata-rata DPR, rata-rata PER, dan pertumbuhan EPS

Tabel 4.17 Data rata-rata DPR, pertumbuhan EPS, dan PER PTPP

Tahun	DPR	Pertumbuhan EPS	PER
2012	23%		12,97
2013	22%	0,35	13,35
2014	23%	0,26	32,53
2015	12%	0,58	22,19
2016	22%	0,06	20,51
Rata-Rata	20,4%	0,3125	20,31

Sumber: data diolah peneliti, 2017

Berdasarkan *limit* yang telah ditetapkan Mizrahi maka pertumbuhan EPS nya adalah 0,15, rata-rata PER adalah 17, dan DPR 20,4%

3) Menghitung *Future Value* EPS**Tabel 4.18 Data *Future Value* EPS PTPP**

Tahun	Proyeksi EPS
Tahun 1	$185,71 * (1+0,15) = 213,56$
Tahun 2	$213,56 * (1+0,15) = 245,59$
Tahun 3	$245,59 * (1+0,15) = 282,42$
Tahun 4	$282,42 * (1+0,15) = 324,78$
Tahun 5	$324,78 * (1+0,15) = 373,49$

Sumber: data diolah peneliti, 2017

Tabel di atas menunjukkan pada akhir tahun ke-5 yang akan datang, EPS PTPP adalah Rp.373,49

4) Menghitung *Future Value* harga saham

Menghitung proyeksi harga saham di akhir tahun ke-5 dapat menggunakan cara mengalikan *Future Value* EPS dengan rata-rata PER.

$$\begin{aligned}
 \text{Harga Saham} &= \text{EPS} * \text{PER} \\
 &= 373,49 * 17 \\
 &= \text{Rp.6.349,33}
 \end{aligned}$$

Jadi pada akhir tahun ke-5 yang akan datang, saham PTPP akan diperkirakan diperdagangkan pada harga Rp.6.349,33

5) Menghitung akumulasi Dividen

Langkah berikutnya adalah menghitung akumulasi dividen yang diterima selama 5 tahun ke depan.

Tabel 4.19 Data akumulasi dividen PTPP

Tahun	Proyeksi EPS	Dividen
Tahun 1	213,56	$213,56 * 0,204 = 43,56$
Tahun 2	245,59	$245,59 * 0,204 = 50,10$
Tahun 3	282,42	$282,42 * 0,204 = 57,61$
Tahun 4	324,78	$324,78 * 0,204 = 66,25$
Tahun 5	373,49	$373,49 * 0,204 = 76,19$
Total		293,71

Sumber: data diolah peneliti, 2017

Tabel di atas menunjukkan jumlah total dividen yang diterima selama 5 tahun adalah Rp 293,71

6) Menghitung *Future Value* saham Total

Future Value harga saham total = *Future Value* harga saham + akumulasi dividen

$$\begin{aligned}
 \text{Future Value harga saham total} &= \text{Rp.6.349,33} + \text{Rp.293,71} = \\
 &\text{Rp6.643,04}
 \end{aligned}$$

7) Menentukan tingkat imbal hasil

$$r = r_{risk\ free\ rate} + r_{risk\ premium}$$

$$r = 5,9\% + 8,82\%$$

$$r = 14,72\%$$

8) Menghitung *Present Value* (Harga wajar)

$$PV = \frac{FV}{(1 + r)^n}$$

$$\text{Harga Wajar} = \frac{6.643,04}{(1+0,1472)^5} = \frac{6.643,04}{(1,9869)}$$

$$\text{Harga Wajar} = 3.343,41$$

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan metode valuasi *Discounted Cash Flow* (DCF) harga wajar PT PP (Persero) Tbk diperkirakan adalah Rp 3.343,41 sehingga bila dibandingkan dengan harga pasar pada penutupan harga saham akhir tahun 2017 yang mencapai harga Rp.2.640 maka saham PTPP mengalami *undervalued*.

b. Metode PER

Terdapat beberapa tahap yang harus dilaksanakan untuk menilai harga saham menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) yaitu:

1) Menghitung pertumbuhan dividen

Tabel 4.20 Data tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan (g) PTPP

Tahun	ROE	EPS	DPR	Retention Rate (1-DPR)	$g=RR*ROE$
2012	0,18	63,95	23%	0,77	0,138
2013	0,21	86,88	22%	0,78	0,163
2014	0,22	109,87	23%	0,77	0,169
2015	0,16	174,61	12%	0,88	0,140
2016	0,10	185,71	22%	0,78	0,078
Rata-Rata g					0,137

Sumber: data diolah peneliti, 2017

2) Menghitung estimasi EPS

$$\begin{aligned}
 E_1 &= E_0(1 + g) \\
 EPS_{2017} &= EPS_{2016}(1 + g) \\
 &= 185,71(1+0.137) \\
 &= 211,15
 \end{aligned}$$

3) Menentukan Estimasi DPS

$$\begin{aligned}
 D_1 &= D_0(1 + g) \\
 DPS_{2017} &= DPS_{2016}(1 + g) \\
 &= 23,88(1+0.137) \\
 &= 27,15
 \end{aligned}$$

4) Menentukan tingkat pengembalian yang diharapkan (k)

$$\begin{aligned}
 k &= \frac{D_1}{P_0} + g \\
 &= \frac{27,15}{3,810} + 0,137 \\
 &= 0,146
 \end{aligned}$$

5) Menghitung estimasi PER

$$PER = \frac{D_1/E_1}{k - g}$$

$$PER = \frac{27,15/211,15}{0,146-0,137} = \frac{0,1285}{0,009} = 14,27$$

6) Menghitung nilai intrinsik saham

$$\text{Nilai Intrinsik} = E_1 * PER$$

$$= 211,15 * 14,27$$

$$= \text{Rp. } 3.013,11$$

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan metode valuasi *Price Earning Ratio* (PER) harga wajar PT PP (Persero) Tbk diperkirakan adalah Rp 3.013,11 sehingga bila dibandingkan dengan harga pasar pada penutupan harga saham akhir tahun 2017 yang mencapai harga Rp.2.640 maka saham PTPP mengalami *undervalued*

3. PT Ciputra Development Tbk

Valuasi saham PT Ciputra Development Tbk akan dilakukan menggunakan dua metode yaitu menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) serta metode *Price Earning Ratio* (PER).

a. Metode DCF

1) Mencari data-data dividen, EPS, dan PER

Langkah pertama yang harus dilakukan dalam metode valuasi *Discounted Cash Flow* (DCF) adalah mencari data keuangan perusahaan terlebih dahulu. Data-data keuangan yang dimaksud adalah *Dividend Per Share* (DPS), *Earning Per Share* (EPS), serta

Price Earning Ratio (PER). Berikut adalah table berisi data-data tersebut:

Tabel 4.21 Data DPS, EPS ,dan PER CTRA

Tahun	DPS	EPS	PER
2012	7	56	14,28
2013	12	93,19	8,04
2014	19	118,30	10,56
2015	10,13	113,51	12,86
2016	5,96	75,89	17,59

Sumber: data diolah peneliti, 2017

- 2) Menghitung rata-rata DPR, rata-rata PER, dan pertumbuhan EPS

Tabel. 4.22 Data rata-rata DPR, pertumbuhan EPS, PER CTRA

Tahun	DPR	Pertumbuhan EPS	PER
2012	12,5%		14,28
2013	12%	0,66	8,04
2014	16%	0,27	10,56
2015	8%	-0,04	12,86
2016	7%	-0,33	17,59
Rata-Rata	11,1%	0,14	12,66

Sumber: data diolah peneliti, 2017

Berdasarkan *limit* yang telah ditetapkan Mizrahi maka pertumbuhan EPS nya adalah 0,1, rata-rata PER adalah 12, dan DPR 11,1%

- 3) Menghitung *Future Value* EPS

Tabel 4.23 Data *Future Value* EPS CTRA

Tahun	Proyeksi EPS
Tahun 1	$75,89 * (1+0,1) = 83,48$
Tahun 2	$83,48 * (1+0,1) = 91,83$
Tahun 3	$91,83 * (1+0,1) = 101,01$
Tahun 4	$101,01 * (1+0,1) = 111,11$
Tahun 5	$111,11 * (1+0,1) = 122,22$

Sumber: data diolah peneliti, 2017

Tabel di atas menunjukkan pada akhir tahun ke-5 yang akan datang, EPS CTRA adalah Rp.122,22

4) Menghitung *Future Value* harga saham

Menghitung proyeksi harga saham di akhir tahun ke-5 dapat menggunakan cara mengalikan Future Value EPS dengan rata-rata PER.

$$\begin{aligned}\text{Harga Saham} &= \text{EPS} * \text{PER} \\ &= 122,22 * 12 \\ &= \text{Rp.1.466,64}\end{aligned}$$

Jadi pada akhir tahun ke-5 yang akan datang, saham CTRA akan diperkirakan diperdagangkan pada harga Rp.1.466,64

5) Menghitung akumulasi Dividen

Langkah berikutnya adalah menghitung akumulasi dividen yang diterima selama 5 tahun ke depan

Tabel 4.24 Data akumulasi dividen CTRA

Tahun	Proyeksi EPS	Dividen
Tahun 1	83,48	83,48 * 0,111 = 9,26
Tahun 2	91,83	91,83 * 0,111 = 10,19
Tahun 3	101,01	101,01 * 0,111 = 11,21
Tahun 4	111,11	111,11 * 0,111 = 12,33
Tahun 5	122,22	122,22 * 0,111 = 13,56
Total		56,55

Sumber: data diolah peneliti, 2017

Tabel di atas menunjukkan jumlah total dividen yang diterima selama 5 tahun adalah Rp 56,55

6) Menghitung *Future Value* saham Total

Future Value harga saham total = *Future Value* harga saham + akumulasi dividen

$$\text{Future Value harga saham total} = \text{Rp.1.466,64} + \text{Rp.56,55} = \text{Rp.1.523,19}$$

7) Menentukan tingkat imbal hasil

$$r = r_{\text{risk free rate}} + r_{\text{risk premium}}$$

$$r = 5,9\% + 8,82\%$$

$$r = 14,72\%$$

8) Menghitung *Present Value* (Harga wajar)

$$PV = \frac{FV}{(1+r)^n}$$

$$\text{Harga Wajar} = \frac{1,523,19}{(1+0,1472)^5} = \frac{1,523,19}{(1,9869)}$$

$$\text{Harga Wajar} = 766,61$$

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan metode valuasi *Discounted Cash Flow* (DCF) harga wajar PT Ciputra Development Tbk diperkirakan adalah Rp 766,61 sehingga bila dibandingkan dengan harga pasar pada penutupan harga saham akhir tahun 2017 yang mencapai harga Rp.1.185 maka saham CTRA mengalami *overvalued*.

b. Metode PER

Terdapat beberapa tahap yang harus dilaksanakan untuk menilai harga saham menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) yaitu:

1) Menghitung pertumbuhan dividen

Tabel 4.25 Data tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan (g) CTRA

Tahun	ROE	EPS	DPR	Retention Rate (1-DPR)	$g=RR*ROE$
2012	0,10	56	12,5%	0,775	0,077
2013	0,14	93,19	12%	0,88	0,123
2014	0,15	118,30	16%	0,84	0,126
2015	0,13	113,51	8%	0,92	0,119
2016	0,08	75,89	7%	0,93	0,074
Rata-Rata g					0,103

Sumber: data diolah peneliti, 2017

2) Menghitung estimasi EPS

$$E_1 = E_0(1 + g)$$

$$\begin{aligned} EPS_{2017} &= EPS_{2016}(1 + g) \\ &= 75,89 (1+0,103) \\ &= 83,70 \end{aligned}$$

3) Menentukan Estimasi DPS

$$D_1 = D_0(1 + g)$$

$$\begin{aligned} DPS_{2017} &= DPS_{2016}(1 + g) \\ &= 5,96 (1+0,103) \\ &= 6,57 \end{aligned}$$

4) Menentukan tingkat pengembalian yang diharapkan (k)

$$\begin{aligned} k &= \frac{D_1}{P_0} + g \\ &= \frac{6,57}{1.335} + 0,103 \\ &= 0,108 \end{aligned}$$

5) Menghitung estimasi PER

$$PER = \frac{D_1/E_1}{k - g}$$

$$PER = \frac{6,57/83,70}{0,108-0,103} = \frac{0,1285}{0,005} = 25,7$$

6) Menghitung nilai intrinsik saham

$$\text{Nilai Intrinsik} = E_1 * PER$$

$$= 83,7 * 25,7$$

$$= \text{Rp. 2.151,09}$$

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan metode valuasi *Price Earning Ratio* (PER) harga wajar PT Ciputra Development Tbk diperkirakan adalah Rp 2.151,09 sehingga bila dibandingkan dengan harga pasar pada penutupan harga saham akhir tahun 2017 yang mencapai harga Rp.1.185 maka saham CTRA mengalami *undervalued*.

4. PT Wijaya Karya Tbk

Valuasi saham PT Wijaya Karya Tbk akan dilakukan menggunakan dua metode yaitu menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) serta metode *Price Earning Ratio* (PER).

a. Metode DCF

1) Mencari data-data dividen, EPS, dan PER

Langkah pertama yang harus dilakukan dalam metode valuasi *Discounted Cash Flow* (DCF) adalah mencari data keuangan perusahaan terlebih dahulu. Data-data keuangan yang dimaksud

adalah *Dividend Per Share* (DPS), *Earning Per Share* (EPS), serta *Price Earning Ratio* (PER). Berikut adalah table berisi data-data tersebut:

Tabel 4.26 Data DPS, EPS, dan PER WIKA

Tahun	DPS	EPS	PER
2012	17,42	82,77	17,88
2013	22,37	101,68	15,53
2014	27,80	122,09	30,14
2015	19,93	114,32	23,09
2016	13,93	137,17	17,02

Sumber: data diolah peneliti, 2017

- 2) Menghitung rata-rata DPR, rata-rata PER, dan pertumbuhan EPS

Tabel 4.27 Data rata-rata DPR, pertumbuhan EPS, dan PER WIKA

Tahun	DPR	Pertumbuhan EPS	PER
2012	21%		17,88
2013	22%	0,22	15,53
2014	22,7%	0,20	30,14
2015	17%	-0,06	23,09
2016	10%	0,20	17,02
Rata-Rata	18,5%	0.135	20,73

Sumber: data diolah peneliti, 2017

Berdasarkan *limit* yang telah ditetapkan Mizrahi maka pertumbuhan EPS nya adalah 0,1, rata-rata PER adalah 17, dan DPR 18,54%.

3) Menghitung *Future Value* EPS**Tabel 4.28 Data *Future Value* EPS WIKA**

Tahun	Proyeksi EPS
Tahun 1	$137,17 * (1+0,1) = 150,88$
Tahun 2	$150,88 * (1+0,1) = 165,96$
Tahun 3	$165,96 * (1+0,1) = 182,55$
Tahun 4	$182,55 * (1+0,1) = 200,80$
Tahun 5	$200,80 * (1+0,1) = 220,88$

Sumber: data diolah peneliti, 2017

Tabel di atas menunjukkan pada akhir tahun ke-5 yang akan datang, EPS WIKA adalah Rp.220,88

4) Menghitung *Future Value* harga saham

Menghitung proyeksi harga saham di akhir tahun ke-5 dapat menggunakan cara mengalikan *Future Value* EPS dengan rata-rata PER.

$$\begin{aligned}
 \text{Harga Saham} &= \text{EPS} * \text{PER} \\
 &= 220,88 * 17 \\
 &= \text{Rp.3.754,96}
 \end{aligned}$$

Jadi pada akhir tahun ke-5 yang akan datang, saham WIKA akan diperkirakan diperdagangkan pada harga Rp.3.754,96

5) Menghitung akumulasi Dividen

Langkah berikutnya adalah menghitung akumulasi dividen yang diterima selama 5 tahun ke depan

Tabel 4.29 Data akumulasi dividen WIKA

Tahun	Proyeksi EPS	Dividen
Tahun 1	150,88	$150,88 * 0,185 = 27,91$
Tahun 2	165,96	$165,96 * 0,185 = 30,70$
Tahun 3	182,55	$182,55 * 0,185 = 33,77$
Tahun 4	200,80	$200,80 * 0,185 = 37,14$
Tahun 5	220,88	$220,88 * 0,185 = 40,86$
Total		170,38

Sumber: data diolah peneliti, 2017

Tabel di atas menunjukkan jumlah total dividen yang diterima selama 5 tahun adalah Rp 170,38

6) Menghitung *Future Value* saham Total

Future Value harga saham total = *Future Value* harga saham + akumulasi dividen

Future Value harga saham total = Rp.3.754,96+ Rp.170,38=Rp 3.925,34

7) Menentukan tingkat imbal hasil

$$r = r_{risk\ free\ rate} + r_{risk\ premium}$$

$$r = 5,9\% + 8,82\%$$

$$r = 14,72\%$$

8) Menghitung *Present Value* (Harga wajar)

$$PV = \frac{FV}{(1 + r)^n}$$

$$\text{Harga Wajar} = \frac{3.925,34}{(1+0,1472)^5} = \frac{3.925,34}{(1,9869)}$$

$$\text{Harga Wajar} = 1.975,61$$

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan metode valuasi *Discounted Cash Flow* (DCF) harga wajar PT Wijaya Karya Tbk

diperkirakan adalah Rp 1975,61 sehingga bila dibandingkan dengan harga pasar pada penutupan harga saham akhir tahun 2017 yang mencapai harga Rp.1.550 maka saham WIKA mengalami *undervalued*.

b. Metode PER

Terdapat beberapa tahap yang harus dilaksanakan untuk menilai harga saham menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) yaitu:

1) Menghitung pertumbuhan dividen

Tabel 4.30 Data tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan (g) WIKA

Tahun	ROE	EPS	DPR	Retention Rate (1-DPR)	$g=RR*ROE$
2012	0,17	82,77	21%	0,79	0,134
2013	0,19	101,68	22%	0,78	0,148
2014	0,15	122,09	22,7%	0,773	0,115
2015	0,12	114,32	17%	0,83	0,099
2016	0,09	137,17	10%	0,90	0,081
Rata-Rata g					0,115

Sumber: data diolah peneliti, 2017

2) Menghitung estimasi EPS

$$E_1 = E_0(1 + g)$$

$$\begin{aligned} EPS_{2017} &= EPS_{2016}(1 + g) \\ &= 137,17(1+0,115) \\ &= 152,94 \end{aligned}$$

3) Menentukan Estimasi DPS

$$D_1 = D_0(1 + g)$$

$$\begin{aligned} DPS_{2017} &= DPS_{2016}(1 + g) \\ &= 13,93(1+0,115) \\ &= 15,53 \end{aligned}$$

4) Menentukan tingkat pengembalian yang diharapkan (k)

$$\begin{aligned}
 k &= \frac{15,53}{P_0} + g \\
 &= \frac{15,53}{2.360} + 0,115 \\
 &= 0,121
 \end{aligned}$$

5) Menghitung estimasi PER

$$\begin{aligned}
 \text{PER} &= \frac{D_1/E_1}{k - g} \\
 \text{PER} &= \frac{15,53/152,94}{0,121 - 0,115} = \frac{0,1015}{0,006} = 16,91
 \end{aligned}$$

6) Menghitung nilai intrinsik saham

$$\begin{aligned}
 \text{Nilai Intrinsik} &= E_1 * \text{PER} \\
 &= 152,94 * 16,91 \\
 &= \text{Rp. 2.586,21}
 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan metode valuasi *Price Earning Ratio* (PER) harga wajar PT Wijaya Karya Tbk diperkirakan adalah Rp 2.586,21 sehingga bila dibandingkan dengan harga pasar pada penutupan harga saham akhir tahun 2017 yang mencapai harga Rp.1.550 maka saham WIKA mengalami *undervalued*

5. PT Bumi Serpong Damai Tbk

Valuasi saham PT Bumi Serpong Damai Tbk akan dilakukan menggunakan dua metode yaitu menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) serta metode *Price Earning Ratio* (PER).

a. Metode DCF

1) Mencari data-data dividen, EPS, dan PER

Langkah pertama yang harus dilakukan dalam metode valuasi *Discounted Cash Flow* (DCF) adalah mencari data keuangan perusahaan terlebih dahulu. Data-data keuangan yang dimaksud adalah *Dividend Per Share* (DPS), *Earning Per Share* (EPS), serta *Price Earning Ratio* (PER). Berikut adalah tabel berisi data-data tersebut:

Tabel 4.31 Data DPS, EPS, dan PER BSDE

Tahun	DPS	EPS	PER
2012	10	84,52	13,13
2013	15	166,06	7,76
2014	15	217,52	8,29
2015	13,96	122,17	14,73
2016	5	105,86	16,42

Sumber: data diolah peneliti, 2017

2) Menghitung rata-rata DPR, rata-rata PER, dan pertumbuhan EPS

Tabel 4.32 Data rata-rata DPR, pertumbuhan EPS, dan PER BSDE

Tahun	DPR	Pertumbuhan EPS	PER
2012	11%		13,13
2013	9%	0,96	7,76
2014	6%	0,31	8,29
2015	11%	-0,43	14,73
2016	4%	-0,13	16,42
Rata-Rata	8,2%	0,17	12,06

Sumber: data diolah peneliti, 2017

Berdasarkan *limit* yang telah ditetapkan Mizrahi maka pertumbuhan EPS nya adalah 0,15, rata-rata PER adalah 12, dan DPR 8,2%

3) Menghitung *Future Value* EPS**Tabel 4.33 Data *Future Value* EPS BSDE**

Tahun	Proyeksi EPS
Tahun 1	$105,86 * (1+0,15) = 121,73$
Tahun 2	$121,73 * (1+0,15) = 139,98$
Tahun 3	$139,98 * (1+0,15) = 160,97$
Tahun 4	$160,97 * (1+0,15) = 185,11$
Tahun 5	$185,11 * (1+0,15) = 212,87$

Sumber: data diolah peneliti, 2017

Tabel di atas menunjukkan pada akhir tahun ke-5 yang akan datang, EPS BSDE adalah Rp.212,87

4) Menghitung *Future Value* harga saham

Menghitung proyeksi harga saham di akhir tahun ke-5 dapat menggunakan cara mengalikan *Future Value* EPS dengan rata-rata PER.

$$\begin{aligned}
 \text{Harga Saham} &= \text{EPS} * \text{PER} \\
 &= 212,87 * 12 \\
 &= \text{Rp.2.554,44}
 \end{aligned}$$

Jadi pada akhir tahun ke-5 yang akan datang, saham BSDE akan diperkirakan diperdagangkan pada harga Rp.2.554,44

5) Menghitung akumulasi Dividen

Langkah berikutnya adalah menghitung akumulasi dividen yang diterima selama 5 tahun ke depan

Tabel 4.34 Data akumulasi dividen BSDE

Tahun	Proyeksi EPS	Dividen
Tahun 1	121,73	$121,73 * 0,082 = 9,98$
Tahun 2	139,98	$139,98 * 0,082 = 11,47$
Tahun 3	160,97	$160,97 * 0,082 = 13,19$
Tahun 4	185,11	$185,11 * 0,082 = 15,17$
Tahun 5	212,87	$212,87 * 0,082 = 17,45$
Total		67,26

Sumber: data diolah peneliti, 2017

Tabel di atas menunjukkan jumlah total dividen yang diterima selama 5 tahun adalah Rp 67,26

6) Menghitung *Future Value* saham Total

Future Value harga saham total = *Future Value* harga saham + akumulasi dividen

$$\text{Future Value harga saham total} = \text{Rp.2.554,44} + \text{Rp.67,26} = \text{Rp.2.621,70}$$

7) Menentukan tingkat imbal hasil

$$r = r_{\text{risk free rate}} + r_{\text{risk premium}}$$

$$r = 5,9\% + 8,82\%$$

$$r = 14,72\%$$

8) Menghitung *Present Value* (Harga wajar)

$$PV = \frac{FV}{(1 + r)^n}$$

$$\text{Harga Wajar} = \frac{2.621,70}{(1+0,1472)^5} = \frac{2.621,70}{(1,9869)}$$

$$\text{Harga Wajar} = 1.319,49$$

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan metode valuasi *Discounted Cash Flow* (DCF) harga wajar PT Bumi Serpong Damai Tbk

diperkirakan adalah Rp 1.319,49 sehingga bila dibandingkan dengan harga pasar pada penutupan harga saham akhir tahun 2017 yang mencapai harga Rp.1.700 maka saham BSDE mengalami *overvalued*.

b. Metode PER

Terdapat beberapa tahap yang harus dilaksanakan untuk menilai harga saham menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) yaitu:

1) Menghitung pertumbuhan dividen

Tabel 4.35 Data tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan (g) BSDE

Tahun	ROE	EPS	DPR	Retention Rate (1-DPR)	$g=RR*ROE$
2012	0,14	84,52	11%	0,89	0,124
2013	0,2165	166,06	9%	0,91	0,197
2014	0,2163	217,52	6%	0,94	0,203
2015	0,10	122,17	11%	0,89	0,089
2016	0,08	105,86	4%	0,96	0,076
Rata-Rata g					0,137

Sumber: data diolah peneliti, 2017

2) Menghitung estimasi EPS

$$E_1 = E_0(1 + g)$$

$$\begin{aligned} EPS_{2017} &= EPS_{2016}(1 + g) \\ &= 105,86 (1+0,137) \\ &= 120,36 \end{aligned}$$

3) Menentukan Estimasi DPS

$$D_1 = D_0(1 + g)$$

$$\begin{aligned} DPS_{2017} &= DPS_{2016}(1 + g) \\ &= 5 (1+0,137) \\ &= 5,68 \end{aligned}$$

4) Menentukan tingkat pengembalian yang diharapkan (k)

$$\begin{aligned}
 k &= \frac{D_1}{P_0} + g \\
 &= \frac{5,68}{1,755} + 0,137 \\
 &= 0.140
 \end{aligned}$$

5) Menghitung estimasi PER

$$\begin{aligned}
 \text{PER} &= \frac{D_1/E_1}{k - g} \\
 \text{PER} &= \frac{5,68/120,36 - 0,047}{0,140 - 0,137} = 15,66
 \end{aligned}$$

6) Menghitung nilai intrinsik saham

$$\begin{aligned}
 \text{Nilai Intrinsik} &= E_1 * \text{PER} \\
 &= 120,36 * 15,66 \\
 &= \text{Rp. 1.884,83}
 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan metode valuasi *Price Earning Ratio* (PER) harga wajar PT Bumi Serpong Damai Tbk diperkirakan adalah Rp 1.884,83 sehingga bila dibandingkan dengan harga pasar pada penutupan harga saham akhir tahun 2017 yang mencapai harga Rp.1.700 maka saham BSDE mengalami *undervalued*

F. Hasil Valuasi Saham

Setelah melalui proses valuasi saham menggunakan metode *Discounted Cash Flow* serta metode *Price Earning Ratio* maka dapat diambil kesimpulan sesuai tabel berikut.

Tabel 4.36 Hasil penilaian harga saham metode DCF

No	Nama Perusahaan	Nilai Intrinsik Saham	Harga Penutupan Saham 2017	Kategori
1.	ADHI	928,68	1.885	<i>Overvalued</i>
2.	PTPP	3.343,41	2.640	<i>Undervalued</i>
3.	CTRA	766,61	1.185	<i>Overvalued</i>
4.	WIKA	1.975,61	1.550	<i>Undervalued</i>
5.	BSDE	1.319,49	1.700	<i>Overvalued</i>

Sumber: data diolah peneliti, 2017

Tabel diatas menunjukkan PT Adhi Karya Tbk, PT PP (Persero) Tbk, PT Ciputra Development Tbk, PT Bumi Serpong Damai Tbk mengalami *overvalued* sedangkan PT PP (Persero) Tbk dan PT Wijaya Karya Tbk mengalami *undervalued* dengan harga penutupan akhir tahun 2017 metode DCF. Pengambilan keputusan investasi adalah menjual ADHI, CTRA, dan BSDE dan membeli PTPP dan WIKA

Tabel 4.37 Hasil penilaian harga saham metode PER

No	Nama Perusahaan	Nilai Intrinsik Saham	Harga Penutupan Saham 2017	Kategori
1.	ADHI	2.092,36	1.885	<i>Undervalued</i>
2.	PTPP	3.013,11	2.640	<i>Undervalued</i>
3.	CTRA	2.151,09	1.185	<i>Undervalued</i>
4.	WIKA	2.586,21	1.550	<i>Undervalued</i>
5.	BSDE	1.884,83	1.700	<i>Undervalued</i>

Sumber: data diolah peneliti, 2017

Tabel diatas menunjukkan PT Adhi Karya Tbk, PT PP (Persero) Tbk, PT Ciputra Development Tbk, PT Wijaya Karya Tbk, PT Bumi Serpong Damai Tbk dengan harga penutupan tahun 2017 kelimanya mengalami *undervalued* dengan metode PER. Pengambilan keputusan investasi adalah membeli saham ADHI, PTPP, CTRA, WIKA, dan BSDE.

H. Perbandingan Metode Valuasi

Perbandingan metode valuasi saham ini dilakukan untuk mengetahui metode valuasi mana yang paling baik dalam menentukan harga wajar saham. *Root Mean Square Error* (RMSE) digunakan untuk menentukan yang mana diantara metode valuasi PER dan metode valuasi DCF yang lebih baik dalam penilaian harga wajar saham. Semakin kecil nilai dari RMSE maka semakin bagus metode valuasi tersebut.

Tabel 4.38 Perhitungan *Square of Error* DCF

Perusahaan	Nilai Intrinsik (Y_i)	Harga Penutupan (O_i)	Error ($Y_i - O_i$)	Square of Error ($Y_i - O_i$) ²
ADHI	928,68	1.885	-956,32	914.547,942
PTPP	3.343,41	2.640	703,41	494.785,628
CTRA	766,61	1.185	-418,39	175.050,192
WIKA	1.975,61	1.550	425,61	181.143,872
BSDE	1.319,49	1.700	-380,51	144.787,860
Total				1.910.315,494

Sumber: data diolah peneliti, 2017

$$RMSE = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (Y_i - O_i)^2}{n}} = \sqrt{\frac{1.910.315,494}{5}} = 618,112$$

Tabel 4.39 Perhitungan *Square of Error* PER

Perusahaan	Nilai Intrinsik (Y_i)	Harga Penutupan (O_i)	Error ($Y_i - O_i$)	Square of Error ($Y_i - O_i$) ²
ADHI	2.092,36	1.885	207.36	42.998,170
PTPP	3.013,11	2.640	373.11	139.211,072
CTRA	2.151,09	1.185	966.09	933.329,888
WIKA	2.586,21	1.550	1036.21	1.073.731,164
BSDE	1.884,83	1.700	184.83	34.162,129
Total				2.223.432,423

Sumber: data diolah peneliti, 2017

$$RMSE = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (Y_i - O_i)^2}{n}} = \sqrt{\frac{2.223.432,423}{5}} = 666,848$$

Kedua perhitungan diatas menunjukkan nilai RMSE untuk metode valuasi DCF adalah 618,112, sedangkan nilai RMSE metode valuasi PER adalah 666,848. Hasil RMSE kedua metode valuasi tersebut mengartikan bahwa metode valuasi DCF yang memiliki nilai RMSE lebih kecil merupakan metode valuasi yang lebih baik bila dibandingkan dengan metode valuasi PER dalam menilai harga wajar saham sebuah perusahaan

I. Rekomendasi Bagi Investor

Hasil peneitian pada metode DCF dan PER menunjukkan perbedaan pada saham ADHI, CTRA, dan BSDE yang mengalami overvalued, dari kedua metode valuasi ini penulis menyarankan bagi para investor yang ingin membuat keputusan investasi terutama kepada saham ADHI, PTPP, WIKA, CTRA, BSDE periode tahun 2017 untuk mengikuti hasil valuasi menggunakan metode DCF. Dasar dari keputusan ini adalah untuk mengurangi resiko sekecil mungkin untuk menghindari kerugian karena hasil prediksi nilai intrinsik dari metode DCF lebih mendekati harga pasar daripada metode PER karena nilai RMSE sebagai penentu tingkat keakurasian metode valuasi saham menunjukkan bahwa nilai RMSE DCF ternyata lebih kecil yang berarti metode DCF lebih akurat. Investor diharapkan melakukan keputusan untuk membeli saham PTPP, dan WIKA lalu menjual saham ADHI, CTRA, dan BSDE apabila telah memiliki saham tersebut.

BAB V

PENUTUP

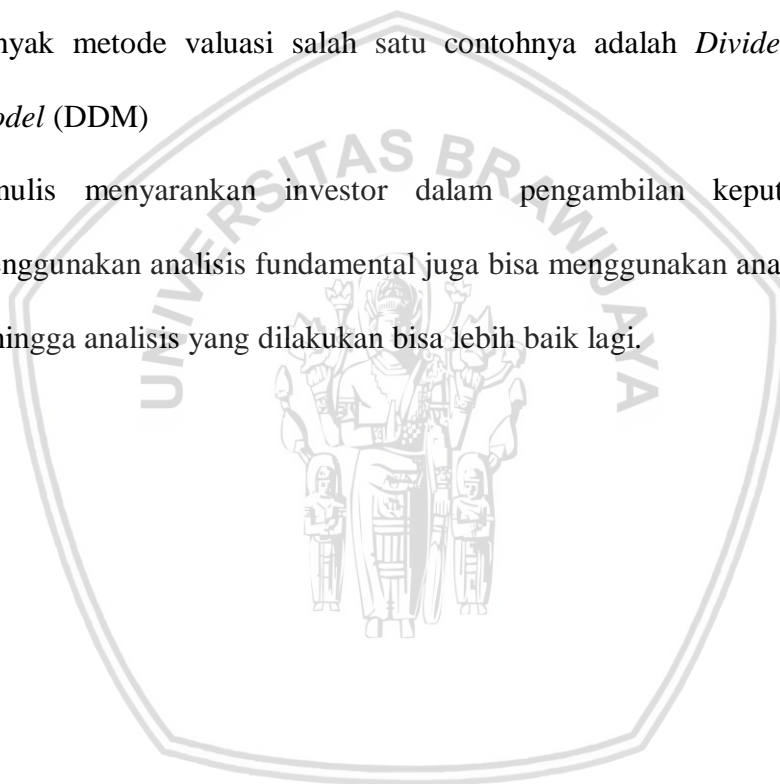
A. Kesimpulan

Hasil penelitian dan pembahasan dari bab sebelumnya mengenai penelitian pada harga saham perusahaan multinasional anggota indeks properti melalui analisis fundamental dengan metode *Discounted Cash Flow* dan *Price Earning Ratio* dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Melalui valuasi harga saham dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* maka dapat diketahui bahwa saham ADHI, CTRA, BSDE berada dalam kondisi *overvalued* sedangkan PTPP dan WIKA mengalami *undervalued*. Pengambilan keputusan investasi yang dapat diambil oleh investor adalah menjual ADHI, CTRA, BSDE dan membeli PTPP, dan WIKA.
2. Melalui valuasi harga saham dengan menggunakan metode *Price Earning Ratio* maka dapat diketahui bahwa saham ADHI, CTRA, WIKA, BSDE, dan PTPP berada dalam kondisi *undervalued*. Pengambilan keputusan investasi yang dapat diambil oleh investor membeli ADHI, CTRA, WIKA, BSDE, dan PTPP.
3. Berdasarkan RMSE metode valuasi yang lebih baik dalam memvaluasi sebuah saham perusahaan adalah metode valuasi *Discounted Cash Flow*.
4. Investor untuk mengikuti keputusan investasi berdasarkan metode DCF karena memiliki keakurasian lebih tinggi untuk mengurangi resiko kerugian.

B. Saran

1. Penggunaan metode *Discounted Cash Flow* dan metode *Price Earning Ratio* dapat saling melengkapi untuk pengambilan keputusan bagi investor
2. Penulis menyarankan pada peneliti selanjutnya untuk menggunakan lebih banyak metode valuasi salah satu contohnya adalah *Dividend Discount Model* (DDM)
3. Penulis menyarankan investor dalam pengambilan keputusan selain menggunakan analisis fundamental juga bisa menggunakan analisis teknikal sehingga analisis yang dilakukan bisa lebih baik lagi.



DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Arikunto, Suharsimi. 2006. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta:Rineka Cipta
- Azwar, Saifuddin. 2013. *Metode Penelitian*. Yogyakarta:Pustaka Pelajar Offset
- Ball et al. 2011. *International Business*. Jakarta:Salemba Empat
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Jakarta:Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2014. *Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawab*. Jakarta:Salemba Empat
- Graham,Benjamin. 1973. *The Intelligent Investor*. New York:Herper Collins
- Griffin dan Pustay. 2015. *Bisnis Internasional*. Jakarta:Salemba Empat
- Hadi, Noor. 2013. *Pasar Modal*. Edisi Pertama. Yogyakarta:Graha Ilmu.
- Halim,Abdul. 2015. *Analisis Investasi dan Aplikasinya*. Jakarta:Salemba Empat
- Harianto,Farid dkk.1998.*Perangkat Dan Tehnik Analisis Investasi Di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta:PT Bursa Efek Jakarta.
- Husnan,Saud.2003. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta:UPP AMP YKPN.
- Murhadi, Werner. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta:Salemba Empat
- Nasution,S. 2007. *Metode Research:Penelitian Ilmiah*. Jakarta:Bumi Aksara
- Peng,Charlie. 2001. *Profit From Online Investment*. Singapura:McGrawHill
- Sanusi,Anwar. 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta:Salemba Empat
- Sidik dan Muis. 2009. *Metode Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta:Graha Ilmu
- Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : AMP YKPN
- Tambunan, Andy P. 2007. *Menilai Harga Saham Wajar (Stock Valuation)*. Cetakan keempat. Jakarta:Elexmedia Komputindo

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : Kanisius

Wira, Desmond. 2014. *Analisis Fundamental Saham*. Jakarta: Exceed

Zulganef. 2008. *Metode Penelitian Sosial & Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu

Zuriah, Nurul. 2009. *Metodologi Penelitian Sosial dan Pendidikan*. Jakarta: Bumi Aksara

Jurnal

Afrianto dkk. 2013. *Prediksi Pergerakan Harga Saham Menggunakan Metode Back Propagation Neural Network*. *Jurnal Simantec* Vol 3: 132-141

Erni et al. 2011. *Analisis Fundamental Dengan Pendekatan Price Earning Ratio Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dan Keputusan Investasi*.

Gottwald, Radim. 2012. *The Use of the P/E Ration to Stock Valuation*. *GRANT journal*. 21-24

Ivanovska, Nadica., et al. 2014. *Fundamental analysis and discounted free cash flow valuation of stocks at macedonian stock exchange*. *Journal of Economics*, 5(1) : 11-24

Noor dan Satyawan. 2014. *Analisis Penilaian Harga Wajar Saham Studi Kasus Pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk*. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol 2, 1095-1105

Internet

Bank Indonesia, 2017. *"Risk Free Rate"*, diakses pada tanggal 27 September 2017 dari http://www.bi.go.id/id/moneter/operasi/lelang-sbi/Pages/SBISBIS_16122016.aspx

Bursa Efek Indonesia, 2017. *"Indeks"*, diakses pada tanggal 3 Maret 2017 dari <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/indeks.aspx>

Bursa Efek Indonesia, 2017. *"Ekuitas"*, diakses pada tanggal 3 Maret 2017 dari <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/saham.aspx>

Bursa Efek Indonesia, 2017. *"Saham"*, diakses pada tanggal 3 Maret 2017 dari <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/saham.aspx>

Bursa Efek Indonesia, 2017. *"Laporan Keuangan & Tahunan"*, diakses pada tanggal 4 Maret 2017 dari <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx>

Bursa Efek Indonesia, 2017. *"Profil Perusahaan Tercatat"*, diakses pada tanggal 4 Maret 2017 dari <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/profilperusahaantercatat.aspx>

- Investing, 2017. “*JKSE Historical Data*“, diakses pada tanggal 4 Maret 2017 dari <https://id.investing.com/indices/idx-composite-historical-data>
- Investing, 2017. “*IDX Basic Industry Historical Data*“, diakses pada tanggal 4 Maret 2017 dari <https://id.investing.com/indices/idx-basic-industry-historical-data>
- Investing, 2017. “*IDX Agriculture Historical Data*“, diakses pada tanggal 4 Maret 2017 dari <https://id.investing.com/indices/idx-agriculture-historical-data>
- Investing, 2017. “*IDX Mining Historical Data*“, diakses pada tanggal 4 Maret 2017 dari <https://id.investing.com/indices/idx-mining-historical-data>
- Investing, 2017. “*IDX Finance Historical Data*“, diakses pada tanggal 4 Maret 2017 dari <https://id.investing.com/indices/idx-finance-historical-data>
- Investing, 2017. “*IDX Consumer Historical Data*“, diakses pada tanggal 4 Maret 2017 dari <https://id.investing.com/indices/idx-consumer-industry-historical-data>
- Investing, 2017. “*IDX Infrastructure Historical Data*“, diakses pada tanggal 4 Maret 2017 dari <https://id.investing.com/indices/idx-infrastructure-historical-data>
- Investing, 2017. “*IDX Manufacture Historical Data*“, diakses pada tanggal 4 Maret 2017 dari <https://id.investing.com/indices/idx-manufacture-historical-data>
- Investing, 2017. “*IDX Property Historical Data*“, diakses pada tanggal 4 Maret 2017 dari <https://id.investing.com/indices/idx-cons.-property---real-estate-historical-data>
- Investing, 2017. “*IDX Trade Historical Data*“, diakses pada tanggal 4 Maret 2017 dari <https://id.investing.com/indices/idx-trade-and-servic-historical-data>
- Investing, 2017. “*IDX Miscellaneous Industry Historical Data*“, diakses pada tanggal 4 Maret 2017 dari <https://www.investing.com/indices/idx-miscellaneous-industry-historical-data>
- Stern, 2017. “*Risk Premium Country*” diakses pada tanggal 27 September 2017 dari http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html